



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان  
كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير



رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية  
تخصص نقود، مالية وبنوك

## التمويل المصرفي الإسلامي حل بديل للأزمات المالية العالمية

تحت إشراف:

أ.د سميح بطاهر

من إعداد الطالبة:

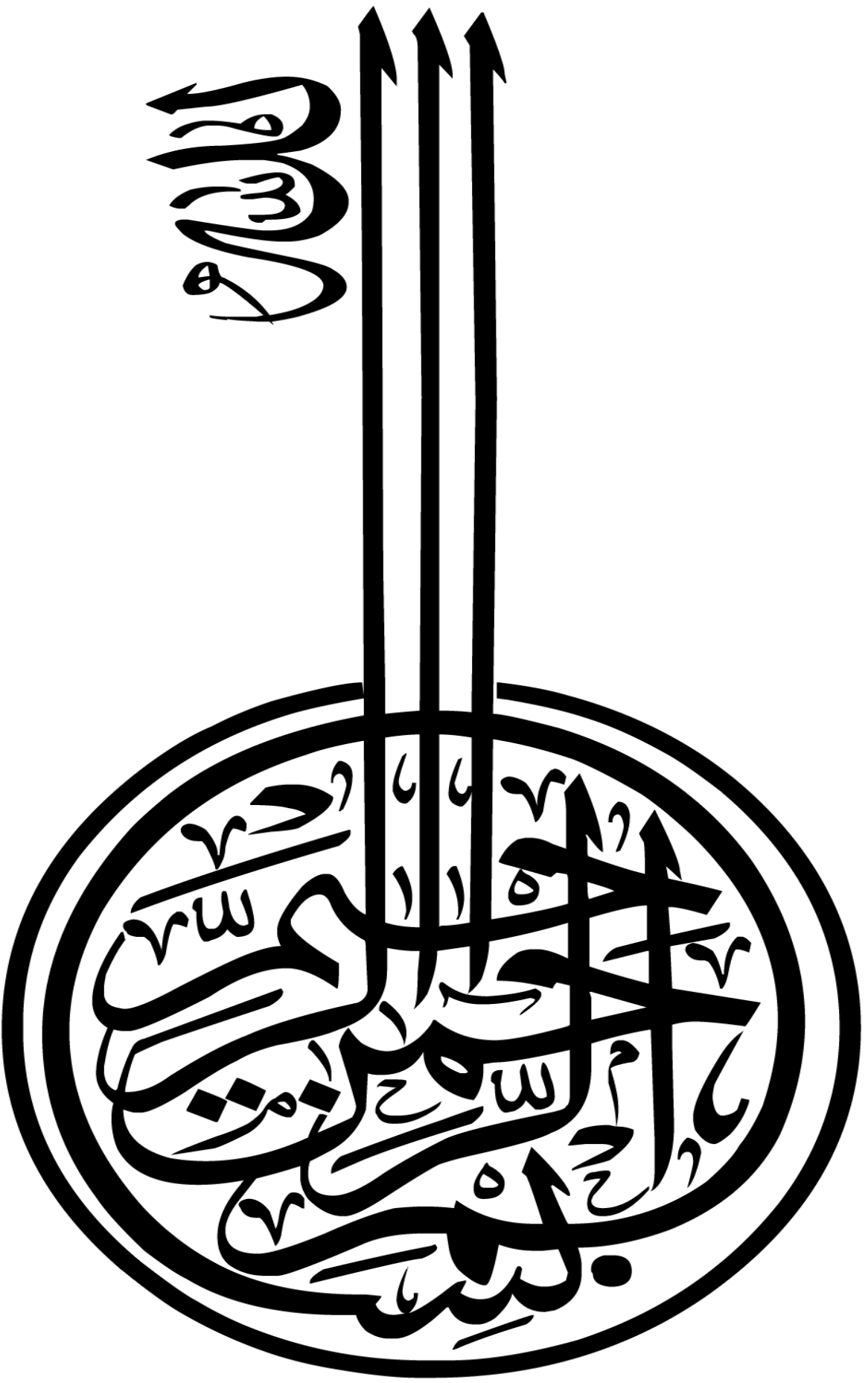
هند مهداوي

أمام أعضاء لجنة المناقشة المكونة من السادة:

رئيساً	جامعة تلمسان	أستاذ التعليم العالي	أ.د.مصطفى بلمقدم
مشرفاً	جامعة تلمسان	أستاذ التعليم العالي	أ.د.سمير بطاهر
مناقشاً	جامعة تلمسان	أستاذ التعليم العالي	أ.د.جمال بوثلجة
مناقشاً	جامعة معسكر	أستاذ محاضر	د. فيصل مختاري
مناقشاً	المركز الجامعي عين تموشنت	أستاذ محاضر	د.لحسن جديدن
مناقشاً	جامعة بلعباس	أستاذ محاضر	د.محمد بن سعيد

السنة الجامعية: 2015- 2016









# الإهداء

إلى الذي أحمل اسمه بكل وفخر و لطالما تمنى أن أكون نجمة مضيئة ؛ أبي الغالي رحمه الله؛

إلى نبع الحنان والعطاء، إلى التي علمتني أبجدية الحروف والصمود مما تبدلت الظروف؛ أمي الغالية رزقها الله الصحة و العافية؛

إلى من آثروني على أنفسهم وكانوا ملجئي وملاذي إخوتي وأخواتي و أزواجهم كل واحد باسمه حفظهم الله؛

إلى القلوب الطاهرة الرقيقة والنفوس البريئة أبناء أخواتي وإخوتي ؛

إلى من يسعهم قلبي ولا تسعهم صفحتي أصدقائي وزملائي؛

إلى كل من يعمل ليعود الإسلام إلى أرض الواقع بعدما فسدت الأرض، حماة الأمة الإسلامية.

اهدي ثمرة هذا العمل

# شكر وتقدير

الحمد لله الذي تم بحمده النعم والصلوات

أتقدم بخالص شكري وتقديري للبروفسور سمير بطاهر لقبوله الإشراف على هذه الرسالة  
و على التوجيهات والنصائح المقدمة من طرفه والتي نلمس من خلالها اهتمامه بهذا البحث المتواضع.  
كما أود أن أتقدم بخالص شكري إلى أعضاء لجنة المناقشة لقبولهم دراسة وتقييم هذا العمل.

شكري الكبير إلى كافة الزملاء على النصائح و الإرشادات المقدمة من طرفهم خاصة الدكتور  
بن الضب علي والدكتور سي محمد كمال؛ وامتنان كبير إلى عمال المكتبة بجامعة أبي بكر بلقايد وإلى  
السيد معلاش عبد الرزاق

وأقدم شكري الخاص إلى الأستاذ الفاضل البروفسور بن بوزيان محمد

## ملخص

تهدف هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على المصارف الإسلامية والتطور الذي عرفته منذ شأها، بحيث يمكن أن تكون بديلاً للنظام المالي العالمي من خلال قدرتها على علاج الأزمات المالية التي أصبحت سمة النظام الرأسمالي، فتم التطرق إلى أهم الأزمات المالية منذ سنة 1929 وصولاً إلى أزمة الرهن العقاري وما خلفته من انعكاسات سلبية على اقتصاديات على من الدول، وتم التطرق من خلال الدراسة التطبيقية على التعرف على مقدرة المصارف الإسلامية في الحفاظ على استقرارها المالي خلال أزمة الرهن العقاري مقارنة بنظيرتها التقليدية في دول مجلس التعاون الخليجي من خلال نموذج GARCH(1-1) باستعمال البيانات اليومية لأسعار أسهم كلا النوعين من المصارف خلال ثلاث مراحل ما قبل أزمة الرهن العقاري، أثناء الأزمة وبعدها، بالتركيز على فترة الأزمة.

وقد تم التوصل إلى وجود أثر ARCH لسلسلي عوائد مؤشري أسهم المصارف الإسلامية والتقليدية، كما أن مجموع معاملي ARCH و GARCH بالنسبة للمصارف الإسلامية خلال الأزمة أقل من نظيرتها التقليدية مما يبين قلة تأثير المصارف الإسلامية الخليجية بأزمة الرهن العقاري مقارنة مع نظيرتها التقليدية، وبالتالي كانت أكثر قدرة في الحفاظ على استقرارها المالي.

**الكلمات المفتاحية:** التمويل الإسلامي- الأزمات المالية- أزمة الرهن العقاري- المصارف الإسلامية-نموذج GARCH (1-1)

## RESUMEE

Le but de cette étude est d'identifier le développement des banques islamiques depuis leurs naissance, car elles peuvent être une alternative au système financier mondial par leurs capacité de traiter les crises financières qui sont devenus une caractéristique de système capitaliste, comme on a étudié les crises financières les plus importantes depuis la crise de 1929 jusqu'à la crise des Subprimes 2007 et son impacts sur les économies des pays. Nous avons analysé empiriquement la stabilité financière des banques islamiques durant la crise des Subprimes par rapport à leurs homologues traditionnels au sein du Conseil de Coopération du Golfe(CCG) avec l'application de modèle GARCH(1,1) on utilisant des données journalières des prix des actions des deux types des banques avant la crise, durant , après la crise des Subprimes.

On a conclu qu'il existe l'effet d'ARCH de l'hétérogénéité des résidus de variance concernant les séries temporaires des deux types de banques et durant les trois périodes, d'autre part le total des coefficients ARCH et GARCH des banques islamiques est moins que les banques traditionnelles durant la crise ce qui signifie que les banques islamiques était plus stable que leurs homologues traditionnelles durant la crise.

**Mots clés :** la finance islamique- les crises financières- la crise des Subprimes- les banques islamiques- le modèle GARCH(1,1).

## ABSTRACT

The aim of this study is to identify the development of the Islamic banks since their birth, because they can be an alternative to the world financial system by their capacity to handle the financial crises which became a characteristic of capitalist system, as we studied the most important financial crises since the crisis of 1929 until the subprime mortgage crisis 2007 and the sound impacts on the savings(economies) of countries. We analyzed empirically the financial stability of the Islamic banks during the subprime mortgage crisis with regard to their traditional banks within the Gulf cooperation council ( GCC) with the application of model GARCH ( 1,1 ) using daily data of the equity prices of both types of banks before the crisis, during and after the subprime crisis.

We concluded that there is an effect of ARCH of the heterogeneity of variance residuals concerning the temporary series of both types of banks and during three periods, on the other hand the total of the coefficients ARCH and GARCH of the Islamic banks is less than the traditional banks during the crisis what means that the Islamic banks was more stable than their counterparts traditional during the Subprime crisis.

**Key words:** Islamic Finance – the financial crisis- the Subprime crisis- Islamic banks- GARCH (1,1) model

فارس المحدثات

الصفحة	الموضوع
	إهداء
	شكر و تقدير
VII - I	فهرس المحتويات
X - VIII	فهرس الآيات القرآنية الكريمة والأحاديث النبوية الشريفة
XIII - XI	فهرس الجداول و الأشكال
أ - ش	مقدمة عامة
<b>الفصل الأول: مدخل إلى علم الاقتصاد الإسلامي</b>	
02	تمهيد
03	المبحث الأول: ماهية علم الاقتصاد الإسلامي
03	المطلب الأول: مفاهيم حول الاقتصاد
03	الفرع الأول: الاقتصاد لغة
04	الفرع الثاني: الاقتصاد اصطلاحاً
05	المطلب الثاني: علمية الاقتصاد الإسلامي ومفهومه
05	الفرع الأول: مفهوم الاقتصاد الإسلامي
06	الفرع الثاني: طبيعة الدراسات الاقتصادية الإسلامية
06	المطلب الثالث: مصادر الاقتصاد الإسلامي وأهم خصائصه
06	الفرع الأول: مصادر الاقتصاد الإسلامي
08	الفرع الثاني: خصائص الاقتصاد الإسلامي
12	المبحث الثاني: مكونات الاقتصاد الإسلامي وأسس
12	المطلب الأول: مكونات الاقتصاد الإسلامي
14	المطلب الثاني: مبادئ الاقتصاد الإسلامي
14	الفرع الأول: التنمية الاقتصادية
16	الفرع الثاني: الحرية الاقتصادية وتدخل الدولة في النشاط الاقتصادي
17	المطلب الثالث: أهمية الاقتصاد الإسلامي
18	المبحث الثالث: مبادئ التمويل الإسلامي وأسس
18	المطلب الأول: مفهوم التمويل
18	الفرع الأول: تعريف المال
19	الفرع الثاني: تعريف التمويل

19	المطلب الثاني: مبادئ التمويل في الإسلام
20	الفرع الأول: عدم التعامل بالفائدة أخذًا أو عطاء
24	الفرع الثاني: تحريم الاكتناز وأداء حقوق الله والمجتمع في المال
25	الفرع الثالث: استثمار المال في الطيبات والابتعاد عن المحرمات
26	الفرع الرابع: الالتزام بالأخلاق الإسلامية في المعاملات
27	الفرع الخامس: الالتزام بقاعدة الغنم بالغرم أو الخراج بضمان
27	المطلب الثالث: البيوع المنهي عنها شرعا
30	المبحث الرابع: صيغ التمويل الإسلامي ومجالات تطبيقها
30	المطلب الأول: صيغ التمويل التشاركي
30	الفرع الأول: صيغة التمويل بالمشاركة
34	الفرع الثاني: صيغة التمويل بالمضاربة
37	الفرع الثالث: صيغة التمويل بالمزارعة
38	الفرع الرابع: صيغة التمويل بالمساقاة
39	المطلب الثاني: صيغ التمويل بالبيوع
39	الفرع الأول: صيغة التمويل بالمراجحة
42	الفرع الثاني: صيغة التمويل بالسلم
45	الفرع الثالث: عقد الاستصناع
49	الفرع الرابع: البيع الآجل
52	المطلب الثالث: صيغ التمويل بالإيجار والتمويل التكافلي
52	الفرع الأول: صيغة الإجارة
56	الفرع الثاني: صيغة التمويل بالمغارسة
58	الفرع الثالث: التمويل التكافلي (القرض الحسن)
60	خلاصة الفصل
<b>الفصل الثاني: الأزمات المالية العالمية</b>	
62	تمهيد
63	المبحث الأول: الاستقرار المالي وأهميته
63	المطلب الأول: مفهوم الاستقرار المالي
63	الفرع الأول: تعريف الاستقرار المالي
65	الفرع الثاني: تعريف عدم الاستقرار المالي
65	المطلب الثاني: المخاطر التي تواجه النظام المالي ومصادرها
66	الفرع الأول: المخاطر التي تواجه النظام المالي

67	الفرع الثاني: مصادر عدم الاستقرار المالي
69	المطلب الثالث: أهمية الاستقرار المالي ورهاناته
69	الفرع الأول: أهمية الاستقرار المالي
71	الفرع الثاني: رهانات الاستقرار المالي
72	المبحث الثاني: ماهية الأزمات المالية واهم النظريات المفسرة لها
72	المطلب الأول: مفاهيم حول الأزمة المالية
72	الفرع الأول: الأزمة لغة واصطلاحا
73	الفرع الثاني: مفهوم الأزمة الاقتصادية والأزمة المالية
75	المطلب الثاني: خصائص الأزمات المالية وأبرز أسبابها
75	الفرع الأول: خصائص وسمات الأزمات المالية
76	الفرع الثاني: أسباب الأزمات المالية
79	المطلب الثالث: مراحل الأزمات المالية والنظريات المفسرة لها
79	الفرع الأول: الدورات الاقتصادية
83	الفرع الثاني: النظريات المفسرة للأزمات المالية
89	المطلب الرابع: أنواع الأزمات المالية
89	الفرع الأول: الأزمة المصرفية
89	الفرع الثاني: أزمات ميزان المدفوعات
90	الفرع الثالث: أزمة النقد الأجنبي
90	الفرع الرابع: أزمة أسواق المال
91	الفرع الخامس: أزمة الديون
92	<b>المبحث الثالث: عرض لأهم الأزمات المالية</b>
92	المطلب الأول: أزمات الولايات المتحدة الأمريكية
92	الفرع الأول: أزمة الكساد العظيم
95	الفرع الثاني: أزمة 19 أكتوبر 1987
99	الفرع الثالث: أزمة أكتوبر 1989
100	المطلب الثاني: أزمات أمريكا اللاتينية
100	الفرع الأول: الأزمة المكسيكية 1994
102	الفرع الثاني: أزمة الأرجنتين
104	الفرع الثالث: أزمة البرازيل 1998
105	المطلب الثالث: أزمات القارة الآسيوية
105	الفرع الأول: أزمة دول جنوب شرق آسيا 1997
114	الفرع الثاني: الأزمة المالية الروسية 1998

117	خلاصة الفصل
<b>الفصل الثالث: أزمة الرهن العقاري 2007</b>	
119	تمهيد
120	<b>المبحث الأول: الإطار العام لأزمة الرهن العقاري 2007</b>
120	<b>المطلب الأول: ماهية أزمة الرهن العقاري</b>
120	الفرع الأول: مفهوم الرهن
121	الفرع الثاني: مفهوم الرهن العقاري
121	الفرع الثالث: أزمة الرهن العقاري
122	<b>المطلب الثاني: جذور أزمة الرهن العقاري وبدايتها</b>
122	الفرع الأول: جذور أزمة الرهن العقاري
123	الفرع الثاني: بداية الأزمة المالية
124	الفرع الثالث: مظاهر الأزمة المالية
125	<b>المطلب الثالث: مراحل أزمة الرهن العقاري وأهم أسبابها</b>
125	الفرع الأول: مراحل أزمة الرهن العقاري
127	الفرع الثاني: خطوات أزمة الرهن العقاري
129	الفرع الثالث: أسباب أزمة الرهن العقاري
138	<b>المبحث الثاني: قراءات في أزمة الرهن العقاري وتداعياتها على اقتصاديات الدول</b>
138	<b>المطلب الأول: تفسيرات للأزمة المالية</b>
138	الفرع الأول: أزمة الرهن العقاري هي أزمة نظام
140	الفرع الثاني: أزمة الرهن العقاري سببها ديني بحت
142	الفرع الثالث: العولمة احد أسباب أزمة الرهن العقاري
142	<b>المطلب الثاني: تداعيات الأزمة على الدول المتقدمة</b>
142	الفرع الأول: انعكاسات الأزمة على الاقتصاد الأمريكي
143	الفرع الثاني: تأثير الأزمة على الاقتصاد العالمي
148	<b>المطلب الثالث: تأثير الأزمة المالية على اقتصاديات الدول النامية</b>
150	<b>المطلب الرابع: تأثير الأزمة المالية على اقتصاديات الدول العربية</b>
150	الفرع الأول: تأثير الأزمة على أسعار النفط
152	الفرع الثاني: تأثير الأزمة على النمو الإقليمي والأسواق المالية
153	الفرع الثالث: تأثير الأزمة على معدلات البطالة في الدول العربية
155	الفرع الرابع: تأثير الأزمة على التجارة العربية الخارجية والبيئية



156	المبحث الثالث: الإجراءات الدولية المتخذة لمعالجة الأزمة المالية
156	المطلب الأول: تعامل الدول الغربية مع الأزمة المالية
156	الفرع الأول: المؤسسات الأمريكية ودورها في احتواء الأزمة
159	الفرع الثاني: خطط الإنقاذ الأوروبية
161	المطلب الثاني: تعامل الدول الآسيوية مع الأزمة
164	المطلب الثالث: تعامل الدول النامية مع الأزمة
168	المطلب الرابع: المؤسسات النقدية والمالية الدولية ودورها في مواجهة الأزمة المالية
172	الفرع الأول: إجراءات صندوق النقد الدولي
174	الفرع الثاني: دور مجموعة البنك العالمي
175	خلاصة الفصل
<b>الفصل الرابع: واقع المصرفية الإسلامية و تحديات أزمة الرهن العقاري</b>	
177	تمهيد
178	المبحث الأول: ماهية المصارف الإسلامية
178	المطلب الأول: مفهوم المصارف الإسلامية
178	الفرع الأول: مفهوم المصرف
180	الفرع الثاني: مفهوم المصرف الإسلامي
181	المطلب الثاني: نشأة المصارف الإسلامية
181	الفرع الأول: مرحلة التنظير
181	الفرع الثاني: مرحلة التأسيس
185	المطلب الثالث: خصائص المصارف الإسلامية وأهم أهدافها
185	الفرع الأول: خصائص وسمات المصارف الإسلامية
186	الفرع الثاني: أهداف المصارف الإسلامية
188	الفرع الثالث: أهم الفوارق بين المصرف الإسلامي والمصرف التقليدي
190	المطلب الرابع: مصادر الأموال في المصارف الإسلامية وأهم خدماتها المقدمة
190	الفرع الأول: مصادر أموال المصارف الإسلامية
193	الفرع الثاني: الخدمات المقدمة من قبل المصارف الإسلامية
195	المبحث الثاني: تطور النشاط المصرفي الإسلامي
195	المطلب الأول: نمو المالية الإسلامية
201	المطلب الثاني: نمو نشاط المصارف الإسلامية
204	المطلب الثالث: المخاطر لدى المصارف الإسلامية
204	الفرع الأول: تعريف المخاطر المصرفية

204	الفرع الثاني: المخاطر التي تواجه المصارف الإسلامية
210	<b>المبحث الثالث: التمويل المصرفي الإسلامي في دول مجلس التعاون الخليجي</b>
210	<b>المطلب الأول: لمحة حول دول مجلس التعاون الخليجي العربي</b>
210	الفرع الأول: نشأة مجلس التعاون لدول الخليج العربية
210	الفرع الثاني: دوافع إقامة مجلس التعاون الخليجي
211	الفرع الثالث: أهداف إقامة مجلس التعاون الخليجي
212	<b>المطلب الثاني: تأثير أزمة الرهن العقاري على القطاع المصرفي الخليجي</b>
214	<b>المطلب الثالث: أهم ملامح القطاع المصرفي الخليجي</b>
213	<b>المطلب الرابع: ترتيب وأداء أكبر عشر مصارف إسلامية خليجية</b>
225	<b>المبحث الرابع: آثار أزمة الرهن العقاري على المصارف الإسلامية</b>
226	<b>المطلب الأول: الآثار الإيجابية للأزمة المالية على المصارف الإسلامية</b>
227	<b>المطلب الثاني: الآثار السلبية للأزمة المالية على المصارف الإسلامية</b>
228	<b>المطلب الثالث: معوقات المصارف الإسلامية ومشكلاتها</b>
229	الفرع الأول: معوقات خارجية
232	الفرع الثاني: المعوقات الداخلية
234	خلاصة الفصل
<b>الفصل الخامس:</b>	
<b>قدرة المصارف الإسلامية الخليجية على مواجهة أزمة الرهن العقاري</b>	
236	تمهيد
237	<b>المبحث الأول: تقديم عينة ومنهجية الدراسة</b>
237	<b>المطلب الأول: تقديم عينة الدراسة وحدودها</b>
237	الفرع الأول: عينة الدراسة
237	الفرع الثاني: حدود الدراسة
238	<b>المطلب الثاني: مصادر جمع البيانات ومنهجية الدراسة</b>
238	<b>المطلب الثالث: نماذج الانحدار الذاتي المشروطة بعدم ثبات تباينات الأخطاء</b>
240	الفرع الأول: الصياغة العامة لنماذج الانحدار الذاتي المشروطة بعدم ثبات تباينات الأخطاء
243	<b>الفرع الثاني: خصائص نموذج ARCH</b>
244	<b>المبحث الثاني: دراسة وصفية لمؤشر عوائد المصارف الإسلامية والتقليدية</b>
245	<b>المطلب الأول: دراسة الإحصائيات الوصفية للسلاسل الزمنية محل الدراسة</b>
245	الفرع الأول: الاختبارات الوصفية الأساسية لسلسلة قيم مؤشري المصارف الإسلامية والتقليدية الخليجية
248	الفرع الثاني: الاختبارات الوصفية الأساسية لسلسلة عوائد مؤشر المصارف الإسلامية والتقليدية الخليجية

251	المطلب الثاني: اختبار استقرارية سلسلة قيم مؤشر المصارف الإسلامية والتقليدية خلال فترات الدراسة الثلاث
251	الفرع الأول: اختبار استقرارية سلسلة قيم مؤشر المصارف الإسلامية والتقليدية خلال فترات الدراسة الثلاث
256	الفرع الثاني: اختبار معنوية معاملات الارتباط الذاتي(الارتباط الذاتي البسيط والجزئي لسلسلة قيم مؤشر أسهم المصارف الإسلامية والتقليدية
259	المطلب الثالث: اختبار استقرارية سلسلة لعوائد مؤشر المصارف الإسلامية والتقليدية خلال فترات الدراسة الثلاث
259	الفرع الأول: اختبار استقرارية السلاسل الزمنية لعوائد مؤشر المصارف الإسلامية والتقليدية
251	الفرع الثاني: الارتباط الذاتي و الجزئي لعوائد مؤشري المصارف الإسلامية والتقليدية
263	المبحث الثالث: اختبار قدرة المصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية في دول الخليج على مواجهة أزمة الرهن العقاري
264	المطلب الأول: تقدير العوائد باستخدام نماذج السلاسل المستقرة
266	المطلب الثاني: دراسة البواقي واختبار وجود أثر ARCH
273	المطلب الثالث: تقديم النموذج GARCH(1,1)
279	خلاصة الفصل
281	خاتمة عامة
288	الملاحق
293	قائمة المراجع

قائمة الآيات القرآنية

والأحاديث النبوية الشريفة

1. الآيات القرآنية

الصفحة	الآيات القرآنية الكريمة
03	واقصد في مشيك
03	...فلما تجأهم إلى البر فمهم مقتصد وما...
03	.. فمهم ظالم لنفسه ومنهم مقتصد ومنهم...
03	... منهم أمة مقتصدة...
07	الذين يأكلون الربا لا يقومون إلا كما يقوم...
07	يا أيها الذين آمنوا إذا تدانيتهم بدين إلى أجل مسمى
08	وما ينطق عن الهوى...
09	وسيجزئها الأتقى...
09	ما فرطنا في الكتاب من شيء...
09	قل إن صلاتي ونسبي ومحياي...
10	وما من دابة في الأرض إلا على الله...
10	قل أئنكم لتكفرون بالذي خلق الأرض...
11	وتحبون المال حبا جمًا...
11	أهم يقسمون رحمة ربك...
11	يا أيها الذين آمنوا لا تخونوا...
11	وأوفوا بالعهد إن العهد...
12	وأحل الله البيع وحرم...
13 و 15	وانفقوا مما جعلكم مستخلفين فيه...
13	والذين في أموالهم حق معلوم...
13	كي لا يكون دولة بين الأغنياء منكم
14	هو أنشأكم من الأرض واستعمركم فيها...
14 و 14	إن المبدلين كانوا إخوان الشياطين...
14	ولا تجعل يدك مغلولة إلى عنقك...
15	ولله ملك السموات والأرض وما بينهما...
15	ولا تأكلوا أموالكم بينكم بالباطل..
15	وفي أموالهم حق للسائل والمحروم
16 و 26	... واتبع الذين ظلموا ما أترفوا فيه...
16	والذين إذا أنفقوا لم يسرفوا...

## قائمة الآيات القرآنية الكريمة والأحاديث النبوية الشريفة

16	وَمِنْ آيَاتِهِ خَلْقَ السَّمَاوَاتِ وَالْأَرْضِ وَاخْتِلَافٍ...
20	وَمَا أُتِيتُمْ مِنْ رَبِّا لِيُرْبُوا فِي أَمْوَالِ النَّاسِ...
20	يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا...
20	وَأَخْذِهِمُ الرِّبَا وَقَدْ نُهُوا عَنْهُ وَأَكْلِهِمْ...
20	الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي...
15 و 29	يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ...
25	...وَالَّذِينَ يَكْتُمُونَ الذَّهَبَ وَالفِضَّةَ وَلَا يُنْفِقُونَهَا...
25	وَيُجِلُّ لَهُمُ الطَّيِّبَاتِ وَيُحْرِمُ عَلَيْهِمُ الخَبَائِثَ
25	وَكَذَلِكَ جَعَلْنَاكُمْ أُمَّةً وَسَطًا...
30	... فَهُمْ شُرَكَاءُ فِي الثُّلُثِ ..
34 و 35	وَأَخْرُوجُونَ يَضْرِبُونَ فِي الْأَرْضِ يَلْتَعُونَ...
40	وأحل الله البيع وحرم الربا...
43 و 49	يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَيْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَى أَجَلٍ...
49	مِنْ بَعْدِ وَصِيَّةٍ يُوصِي بِهَا أَوْ دَيْنٍ...
52	... لَوْ شِئْتَ لَاتَّخَذْتَ عَلَيْهِ أَجْرًا
52	قَالَ إِنِّي أُرِيدُ أَنْ أَنْكِحَكَ إِحْدَى ابْنَتَيَّ هَاتَيْنِ...
58	مَنْ ذَا الَّذِي يُقرِضُ اللهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيضَاعِفَهُ لَهُ...

## 2. الأحاديث النبوية الشريفة

الصفحة	الأحاديث النبوية الشريفة
04	ما عال من اقتصد
12	رحم الله رجلا سمحا
12	قد أفلح من اسلم
13	المسلم على المسلم حرام دمه
14	إذا قامت الساعة وبيد أحدكم فسيلة...
21	لعن الله آكل الربا وموكله وكتابه وشاهديه...
21	الذهب بالذهب والفضة بالفضة والبر بالبر...
23	و ربا الجاهلية موضوع ، وأول ربا...
26	التاجر الصدوق الأمين مع النبيين...

قائمة الآيات القرآنية الكريمة والأحاديث النبوية الشريفة

26	من غشنا فليس منا
26	البيعان بالخيار ما لم يتفرقا...
28	إن الله حرم بيع الخمر...
28	إن رسول الله صلى الله عليه وسلم نهى عن المزائبة...
28	أنه نهى عن بيعتين في بيعة واحدة
28	نهى عن صفقتين في صفقة
29	إذا تبايعتم بالعينة وأخذتم أذناب ...
29	لا تشتروا السمك في الماء فإنه غرر
29	نهى النبي عن النجش
29	لا يبيع بعضكم على بيع أخيه
29	أما الذي نهى عنه النبي صلى الله عليه وسلم فهو الطعام أن يباع حتى يقبض
29	من ابتاع طعاما فلا يبعه حتى يستوفيه
29	أن الرسول صلى الله عليه وسلم نهى عن بيع الكالئ بالكالئ
37	نهانا رسول الله صلى الله عليه وسلم عن المخابرة...
43	من أسلف في شيء ففي كيل معلوم ووزن...
58	من نفس عن مؤمن كربة من كرب

قائمة الأشكال والخطوط



1. قائمة الجداول

الرقم	عنوان الجدول	الصفحة
1 - 1	مكونات علم الاقتصاد الإسلامي	12
1 - 2	مصادر عدم الاستقرار المالي المحتملة	67
2 - 2	بانوراما أزمة الاثنين الأسود 1987	95
3 - 2	التغير في قيم مؤشرات الأسهم لبعض الدول خلال عام 1987 وخلال أكتوبر من نفس السنة	96
4 - 2	تطور تدفقات رأس المال الخاصة إلى دول الأزمة	108
5 - 2	معدل نمو الصادرات في دول الأزمة	109
6 - 2	احتياطات الصرف لدى البنك المركزي الروسي	115
1 - 3	حجم الإنفاق العسكري الأمريكي 2003-2008	135
2 - 3	معدلات النمو لعدد من الدول خلال فترة 2006-2009	143
3 - 3	نسبة الانخفاض في قيمة الأوراق المالية سنة 2008 في بورصات دول مجموعة العشرين أثناء انعقاد قمتها	144
4 - 3	بعض البنوك والمؤسسات المالية المتأثرة بالأزمة المالية	146
5 - 3	التغير النسبي السنوي لأحجام الصادرات والواردات السلعية إبان الأزمة	147
6 - 3	حجم الطلب والعرض للنفط	150
7 - 3	الإيرادات العامة العربية من القطاع النفطي	151
8 - 3	هيكل الصادرات والواردات الخارجية عام 2007	154
9 - 3	ارتباطات البنك الدولي في 2010-2011	173
1 - 4	أهم الفوارق بين المصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية	187
2 - 4	تطور حجم الأصول المتوافقة مع الشريعة خلال 2007-2011	196
3 - 4	أنواع الأصول المالية الإسلامية لسنة 2012	199
4 - 4	الإيرادات النفطية لدول مجلس التعاون خلال الفترة 2007-2010	206
5 - 4	معدل مساهمة قطاع النفط والتعدين في الناتج المحلي الإجمالي لدول GCC خلال فترة 2007-2010	207
6 - 4	هيكل الودائع لدى المصارف التجارية في دول المجلس (2006-2009)	208
7 - 4	نسبة نمو أصول المصارف الإسلامية في دول الخليج العربي 2001-2008	211
8 - 4	ترتيب أكبر عشرة مصارف عربية خليجية إسلامية بحسب الموجودات	213
9 - 4	ودائع أكبر عشرة مصارف إسلامية عربية خليجية	214
10 - 4	قروض أكبر عشرة مصارف إسلامية خليجية	215
11 - 4	حقوق الملكية لأكثر عشرة مصارف إسلامية عربية	216
12 - 4	أرباح أكبر عشر مصارف إسلامية عربية	217
1 - 5	عينة المصارف الخليجية المختارة للدراسة وحجم أصولها خلال سنة 2014	236

## قائمة الجداول والأشكال البيانية

237	فترات الدراسة و عدد المشاهدات خلال كل فترة	2-5
244	نتائج الاختبارات الوصفية الأساسية لسلسلة قيم مؤشر المصارف الإسلامية	3-5
245	نتائج الاختبارات الوصفية الأساسية لسلسلة قيم مؤشر المصارف التقليدية	4-5
247	نتائج الاختبارات الوصفية الأساسية لسلسلة عوائد مؤشر المصارف الإسلامية	5-5
248	نتائج الاختبارات الوصفية الأساسية لسلسلة عوائد مؤشر المصارف التقليدية	6-5
253	نتائج اختبارات استقرارية لسلسلة قيم مؤشر المصارف الإسلامية	7-5
254	نتائج اختبار استقرار السلاسل الزمنية لقيم مؤشر المصارف التقليدية	8-5
258	نتائج اختبار استقرار السلاسل الزمنية لعوائد مؤشر المصارف الإسلامية	9-5
259	نتائج اختبار استقرار السلاسل الزمنية لعوائد مؤشر المصارف التقليدية	10-5
264	نتائج تقدير العوائد للمصارف الإسلامية و التقليدية خلال فترات الدراسة	11-5
270	نتائج اختبار أثر ARCH 1 لبواقي سلسلتي عوائد المصارف الإسلامية والتقليدية	12-5
275	نتائج تقدير نموذج GARCH(1-1) لسلسلتي عوائد كل من المصارف الإسلامية والتقليدية خلال فترات الدراسة	13-5

## 2. قائمة الأشكال البيانية

الرقم	عنوان الشكل	الصفحة
1-1	صيغة المشاركة الثابتة	31
2-1	صيغة المشاركة المنتهية بالتملك	32
3-1	صيغة عقد المضاربة	35
4-1	صيغة بيع المراجحة للآمر بالشراء	40
5-1	صيغة بيع السلم	43
6-1	صيغة عقد الاستصناع	46
7-1	صيغة البيع الآجل	49
8-1	صيغة لإجارة التشغيلية	52
9-1	صيغة الإجارة المنتهية بالتملك	54
1-2	العوامل المؤثرة في أداء النظام المالي	66
2-2	دورات الأعمال	78
3-2	دورة الأعمال لـ Clément Juglar	81
4-2	معدل نمو الصادرات في دول الأزمة	110
1-3	أسعار المنازل في الولايات المتحدة الأمريكية بين عامي 1997-2008	131
2-3	الهرم المقلوب في ظل نظام الائتمان	133

## قائمة الجداول والأشكال البيانية

149	أسعار النفط الخام الشهرية ( برميل النفط بالدولار الأمريكي)	3-3
152	مؤشرات أسواق الشرق الأوسط ( التغير المئوي من فبراير 2008 إلى فبراير 2009)	4-3
153	تأثير الأزمة على معدلات البطالة في بلدان عربية مختارة	5-3
167	الإفناق العام الفعلي في الدول العربية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي	6-3
195	الانتشار الجغرافي للتمويل الإسلامي	1-4
197	تطور حجم الأصول الإسلامية خلال فترة 2008-2013	2-4
197	توزيع الأصول المالية الإسلامية	3-4
199	التوزيع الجغرافي للأصول المالية الإسلامية	4-4
200	تطور حجم الأصول البنكية خلال الفترة 2004-2012	5-4
201	حجم الأصول البنكية حتى نهاية سنة 2011	6-4
202	متوسط تطور الأصول، التمويل والودائع الإسلامية 2006-2011	7-4
202	تطور حجم الودائع الإسلامية حسب الدول	8-4
202	تطور التمويل حسب الدول	9-4
206	مدخرات إيرادات طفرة النفط لدول مجلس التعاون للفترة 2003-2008	10-4
209	إجمالي الودائع في المصارف التجارية لدول GCC خلال 2006-2009	11-4
210	اتجاهات نمو كل من الائتمان المصرفي للقطاع الخاص والكتلة النقدية والناتج المحلي للقطاع غير النفطي لدول الخليج	12-4
212	تطور حجم أصول المصارف الإسلامية والتقليدية في دول مجلس التعاون الخليجي	13-4
246	الإحصائيات الوصفية لمؤشر أسعار لأسهم المصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية خلال فترات الدراسة الثلاث	1-5
249	الإحصائيات الوصفية لعوائد مؤشر أسعار لأسهم المصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية خلال فترات الدراسة الثلاث	2-5
255	الارتباط الذاتي والجزئي لمؤشر المصارف الإسلامية خلال فترات الدراسة	3-5
257	الارتباط الذاتي والجزئي لمؤشر المصارف التقليدية خلال فترات الدراسة	4-5
261	الارتباط الذاتي والجزئي لعوائد مؤشر المصارف الإسلامية خلال فترات الدراسة	5-5
262	الارتباط الذاتي والجزئي لعوائد مؤشر المصارف التقليدية خلال فترات الدراسة	6-5
265	الإحصاءات الوصفية والتوزيعات الإحصائية لبواقي	7-5
267	التمثيل البياني لبواقي سلاسل عوائد أسهم كل من المصارف الإسلامية والتقليدية	8-5
268	بيان الارتباط الذاتي لمربع بواقي عملية التقدير لعوائد أسهم المصارف الإسلامية والتقليدية بدول الخليج	9-5
271	تقلبات عوائد كل من المصارف الإسلامية والتقليدية خلال فترات الدراسة الثلاث	10-5

مقدمة عامة

غالبا ما تصيب الأزمات الإقليمية أسواقاً واسعة، ثم تتحول إلى أزمات عالمية يصعب علاجها دون آثار حادة قد تمتد حيناً من الدهر، كما حصل في ثلاثينيات القرن الماضي والتي اعتبرت أسوأ أزمة اقتصادية عرفها العالم حيث عرفت بأزمة الكساد الكبير، وخلال الثمانينيات ثم التسعينيات من نفس القرن عرفت العديد من الدول خاصة الآسيوية ودول أمريكا اللاتينية هي الأخرى أزمات مالية متفاوتة الدرجات والتأثيرات.

فجاءت الأزمة المالية الآسيوية كإنذار مبكر على هذا الخطر، فدول مثل تايلاند وكوريا الجنوبية عملت بناءً على نصائح وضغوط أمريكية على تحرير أسواق رأس المال مما خلق فقاعة كبيرة، لكن مع بادرة وجود مشكلة مالية فيها، سارع الكثيرون بالفرار. بينما رفضت دول أخرى كالصين وماليزيا إتباع النموذج الأمريكي وأبقت أسواقها المالية مغلقة أو تحت تنظيم صارم، مما قلل تعرضها لتلك الأخطار.

ورغم أن كل أزمة لها أسبابها الخاصة إلا أنها تشترك في البعض الآخر من المسببات أبرزها زيادة المضاربة مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار الوهمية على حساب الأسعار الحقيقية، والديون المشكوك في تحصيلها و الديون المدومة بسبب ارتفاع أسعار الفائدة والإسراع في معدلات النمو في اقتصاديات الدول بشكل لا تستوعبه طاقتها الاقتصادية، بالإضافة إلى استخدام المشتقات المالية من عقود مستقبلية وعقود آجلة وغيرها (Toby Birch,2009).

وبطبيعة الحال يكون لهذه الأزمات المالية آثار سلبية بداية انهيار أسعار الصرف في الدولة، وتدهور قيمة العملة الوطنية فتتخفف القدرة الشرائية لها ، مما يضعف الثقة بها داخليا وخارجيا، ولجوء الدولة إلى الاقتراض من العالم الخارجي؛ الأمر الذي يسبب تراكم الديون الخارجية وصولا إلى انخفاض معدل النمو الاقتصادي ورفاهية الفرد.

وقد كان لأزمة الرهن العقاري انعكاسات سلبية حيث أدت إلى إفلاس أو وضع صعب لأكثر من 50 بنكا وشركة تأمين أمريكية وأوروبية وتسجيل تباطؤ في الاقتصاد، مع تسريح آلاف العمال في الولايات المتحدة وأوروبا وارتفاع نسب التضخم، أي ارتفاع قيمة السلع وتراجع عدد مناصب الشغل التي يتم إنشائها شهريا، مما أثر في القدرة الشرائية لشريحة كبيرة وتراجع الطلب و بروز حلقة مفرغة بين تراجع الطلب وارتفاع البطالة والتضخم.

إن أزمة الرهون العقارية التي عصفت بالاقتصاد الأمريكي وأدت إلى تباطؤ في نمو الاقتصاد الأمريكي وعجز في ميزانية الدولة حيث انتقلت من أزمة ائتمان إلى أزمة مالية لتصل آثارها إلى الاقتصاد الحقيقي (Elyès Jouini &Olivier Pastré, 2008)، كما كانت لها تأثيرات وتداعيات على العديد من دول العالم فقامت العديد من الحكومات بتبني خطط سريعة لاحتواء الأزمة حيث قامت مختلف الحكومات بضخ مبالغ كبيرة كأحد وسائل الإنقاذ من أجل تفادي المزيد من الخسائر ، ومن خلال التمعن الجيد في الأسباب الحقيقية التي كانت وراء الأزمة المالية الأخيرة أو حتى غيرها من الأزمات



السابقة يرجع دائما إلى التعامل بسعر الفائدة (Omar Chapra,2009)، وأيضاً المضاربات الوهمية والرغبة الشديدة من قبل المستثمرين في تحقيق أرباح على حساب خسائر يجنبها الطرف الآخر من الصفقة وغيرها من التعاملات غير الأخلاقية والمنافية تماما لتعاليم الشريعة الإسلامية فالنظام المالي الإسلامي قائم على تحريم سعر الفائدة قليلها وكثيرها وتحريم الغرر الذي يعرفه السويلم " ما له ظاهر محبوب وباطن مكروه" (سامي بن إبراهيم السويلم، 2010) والقمار وجميع الأنشطة الاقتصادية المضرة بالمجتمع عموماً.

الاقتصاد في الإسلام لا ينفصل ولا يتجزأ عن كلية وشمول الإسلام لضروب الحياة المختلفة وجوانبها العديدة بشريته وعقيدته على السواء، ومن الخطأ الفادح محاولة فصل الجزء (الاقتصاد) عن الكل (الشريعة و العقيدة) وما يعنيه هذا الفصل من قصور وتشوه وعدم تحقق كافة النتائج المرجوة ؛ وعدم الفصل هذا يعني سيادة مثل وقيم على العقل والقلب، ومن ثم السلوك الاقتصادي الرشيد فيما يتعلق بالثروة وتداولها وتوزيعها، وهياكل الإنتاج والاستهلاك والتبادل والموارد المالية، وغير ذلك مما يلزم للحفاظ والمحافظة على مقاصد الشريعة الكلية العليا من حفظ الدين والنفس والعقل والمال والعرض والنسل في جوانبها المادية والمعنوية معا ( عبد الحميد محمود البعلي، 2000). وقد عرفت الممارسات الاقتصادية الإسلامية على المستويين الجزئي والكلبي منذ العام الهجري الأول فقد أقام الرسول الكريم صلى الله عليه وسلم سوقاً للمسلمين في المدينة بعد هجرته إليها مباشرة ووضع له كل الضوابط ما يكفل القضاء على كافة الأشكال والممارسات الاحتكارية والقضاء على الغش والغبن في المعاملات كما يكفل الفرص أمام الجميع مشترين أو بائعين (عبد الرحمن يسري أحمد ، 2003).

ففي خضم تنوع الحياة المعاصرة وتعدد أزماتها الفكرية والاجتماعية والاقتصادية والسياسية، وفي غياب ذلك الدور الريادي الذي كان يوماً للإسلام في مشارق الأرض ومغاربها، وأمام عجز سائر الحلول الآتية الجزئية لمواجهة أشكال المغريات ومكافحة صنوف الأزمات، وفي هذه الفترة تبرز أهمية الالتفات والعودة إلى المنهج الإسلامي المتكامل والقادر على مواجهة كل المغريات ومعالجة سائر الأزمات بأشكالها المختلفة.

الفرصة إذن مواتية لبروز قطاع التمويل الإسلامي بديل اقتصادي ناجح بطبيعته وأن هذا النوع من التمويل هو ما يحتاجه العالم الآن، فالفرصة سانحة للمستثمر الحذر الذي اكتوى بنار الأزمة الائتمانية العالمية أن يكتشف ما يمكن للأسواق الإسلامية أن تقدمه خاصة أن المنتجات المالية الإسلامية تتجنب تماماً أساليب المضاربات، وهو ما يهدف إليه المشرعون في الحقبة الاقتصادية الجديدة التي بدأنا بدخولها.

فقد برزت المصارف الإسلامية كظاهرة معاصرة هامة في النصف الثاني من القرن العشرين وقد كان ظهور المصرفية الإسلامية كبديل للمصارف التقليدية على يد الدكتور أحمد النجار كفكرة مستقاة من صناديق الادخار التي كانت متواجدة بألمانيا، مما مهد لظهور أول مصرف إسلامي لا يتعامل مع سعر الفائدة سنة 1963 بمنطقة ميت غمر بمصر ( Muni Sehkar&Fayza Al mukharreq,2013)، واستطاعت أن تثبت وجودها على الساحة العالمية والاستمرار في عملها ونشاطاتها، حيث توسعت أعمالها سواء في الدول التي تعمل فيها المصارف الإسلامية لوحدها والتي هي حالات قليلة، أو في

الدول التي تعمل فيها مع المصارف التقليدية وهي الحالة الأكثر انتشارا، ومن بين المناطق التي تنشط فيها المصارف الإسلامية بنسب مرتفعة دول مجلس التعاون الخليجي، حيث تعرف أصول هذه المصارف نمو متزايدا مقارنة بنظيرتها التقليدية، ففي تقرير صدر عن مؤسسة ستاندرد أند بورز أوضح فيه ارتفاع هذه الأصول بين عامي 2009 و 2012 بنسبة 17,4% في حين لم تتجاوز النسبة لدى المصارف التقليدية 8,1%، وتلعب دول مجلس التعاون الخليجي دورا أساسيا في تنمية وتطوير الصناعة المالية الإسلامية، فقامت هذه المؤسسات بتطوير وابتكار عدد من المنتجات والأدوات لتلبية احتياجات العملاء، كما ساهمت الطفرة المالية الناجمة عن ارتفاع أسعار النفط في تعزيز صناعة المال الإسلامية.

ومع انفجار أزمة الرهن العقاري في صيف سنة 2007 وما خلفته من آثار سلبية على الاقتصاد الخليجي بشكل عام وعلى القطاع المصرفي بشكل خاص مما تطلب تدابير وإجراءات حكومية لإيقاظ البنوك والحفاظ على الاستقرار المالي، وقد أظهرت المصارف الإسلامية تماسكا ملموسا مع احتفاظها بأصولها وسيولتها.

### إشكالية الدراسة:

فمن خلال هذا التمهيد البسيط يمكن أن نصوغ إشكالية هذه الدراسة على النحو التالي:

ما مقدرة المصارف الإسلامية خاصة المتواجدة بدول مجلس التعاون الخليجي على الحفاظ على استقرارها المالي والصمود أمام أزمة الرهن العقاري مقارنة بنظيرتها التقليدية؟

وللإجابة عن الإشكالية أعلاه قمنا بتفريعها إلى تساؤلات جزئية على النحو أدناه:

- ما هو مفهوم الاقتصاد الإسلامي وما هي أهم الأسس والمبادئ القائم عليها؟
- ما هي الأسباب التي كانت وراء حدوث الأزمات المالية العالمية وما هي تداعياتها، خاصة أزمة الرهن العقاري بالولايات المتحدة الأمريكية؟
- ما هي العوامل التي ساعدت على ظهور المصارف الإسلامية وانتشارها في العالم؟ وإلى أي مدى أثبتت نجاحها في ضوء التحديات التي يواجهها النظام المصرفي العالمي؟
- كيف تأثرت المصارف الخليجية بأزمة الرهن العقاري؟
- ما هي أهم تأثيرات أزمة الرهن العقاري على القطاع المصرفي الإسلامي والتقليدي في دول مجلس التعاون الخليجي؟

### فرضيات الدراسة:

بعد القراءات والأبحاث التي قمنا بها حول هذا الموضوع تمكنا من وضع الفرضيات التالية:



- التعامل بسعر الفائدة والإسراف في المضاربات واستعمال المشتقات المالية السبب الأساسي في أزمة الرهن العقاري؛
- استطاعت المصارف الإسلامية أن تحقق ارتفاعاً في معدلات نمو أصولها في مرحلة الأزمة المالية؛
- يوجد أثر ARCH في سلسلة بواقي عوائد الأسهم للمصارف التقليدية لدول مجلس التعاون الخليجي خلال فترة الأزمة ؛
- يوجد أثر ARCH في سلسلة بواقي عوائد الأسهم للمصارف الإسلامية لدول مجلس التعاون الخليجي خلال فترة الأزمة ؛
- المصارف الإسلامية المتواجدة بدول مجلس التعاون الخليجي كانت أكثر استقراراً من نظيرتها التقليدية خلال أزمة الرهن العقاري مما جعلها أقل تأثراً بالأزمة.

### دوافع اختيار الموضوع:

أي موضوع يتم اختياره للبحث تكون وراءه دوافع وأسباب شخصية وأخرى موضوعية؛ فمن دوافعي الشخصية هو اهتمامي بالاقتصاد الإسلامي وإبراز ضوابطه وأيضاً نجاحته كنظام كفاء في تحقيق التوازنات الاقتصادية من جهة أخرى استثماري وتكملي لرسالة الماجستير المتمثلة في: " الاستثمار في البورصة رؤية من منظور إسلامي " للبحث في واقع وآفاق السوق المالية الإسلامية التي يجب أن تقوم على أسس سليمة بغية تفادي الأزمات ؛ كما أبتغي إثراء المكتبة الجامعية بمزيد من البحوث المتعلقة بجانب الاقتصاد الإسلامي؛ أما الدوافع الموضوعية فهي:

- الإلمام أكثر بمسببات الأزمة المالية وتأثيرها على الاقتصاد العالمي بشكل عام وعلى اقتصاديات الدول العربية بشكل خاص؛
- واقع المصرفية الإسلامية وتطوراتها في ظل التحديات التي تواجهها خاصة الأزمة المالية العالمية 2007؛
- المقارنة بين المصرفية التقليدية والمصرفية الإسلامية من حيث أساليب التمويل وخصائصها؛
- التعرف على مدى تأثر المصارف الإسلامية الخليجية بأزمة الرهن العقاري؛
- دراسة استقرار المصارف الإسلامية لدول مجلس التعاون الخليجي مقارنة بالمصارف التقليدية الموجودة في المنطقة.

### أهمية الدراسة:

لقد أصبحت الأزمة المالية العالمية حديث العام والخاص من خبراء الاقتصاد والمال إلى المواطن البسيط ، فقد أقيمت العديد من الندوات والمؤتمرات لدراسة أسباب هذا الإعصار المالي وكيفية علاجه والتقليل من خسائره قدر الإمكان ، وهنا تبرز أهمية البحث في إظهار مدى قدرة التمويل المصرفي الإسلامي من خلال الأساليب التي ينتهجها في مواجهة الأزمات المالية أو على الأقل التقليل من حدة تأثيراتها ، وخاصة وقد تعالت العديد من الأصوات من الدول الغربية تنادي بتطبيق مبادئ الشريعة الإسلامية خاصة في القطاع المصرفي والتخلي عن التعاملات الربوية والتعاملات غير الأخلاقية .





## أهداف الدراسة:

إن التداعيات المتسارعة للأزمة المالية العالمية سواء على مستوى الاقتصاد العالمي أو على مختلف الاقتصاديات المتقدمة أو النامية، فنتج عن ذلك مجموعة من التحديات بالنسبة للصناع القرار، خاصة بالنسبة للقطاع المالي، فهذه الأزمة ستؤدي إلى مراجعة كبيرة وإعادة النظر في الممارسات المالية التي كانت تعتبر من المسلمات المستقرة في الصناعة المالية والمصرفية، فكان التمويل الإسلامي أحد البدائل المطروحة من خلال صيغته ومبادئه القادر على الوقاية من الأزمات المالية، ويهدف هذا البحث من خلال فصوله إلى:

- إلقاء الضوء على علم الاقتصاد الإسلامي ومصادره التي يستقي منها مبادئه وأسسها، ومن جهة أخرى التطرق إلى خصائصه ومكوناته التي يتفرد بها عن غيره من النظم الوضعية؛
- التعرض إلى الأزمات المالية من خلال سرد تاريخي لأهم الأزمات وأسبابها ومظاهرها، و انعكاساتها على الدول التي انفجرت فيها أو الدول التي تأثرت بها؛
- إن تكرار الأزمات خاصة من خصائص النظام الرأسمالي، مما يدفعنا للحديث عن الدورات الاقتصادية من خلال التعرف على أهم المراحل التي تمر بها الأزمة والنظريات المفسرة لها؛
- إبراز أهمية مؤشرات الإنذار المبكر للأزمات المالية، سواء مؤشرات الحيلة الكلية أو الجزئية، المستخدمة لقياس مدى سلامة الأداء المصرفي؛
- التطرق بشكل تفصيلي لأزمة الرهن العقاري من خلال التعرف على أسبابها، المراحل التي مرت بها وتأثيراتها على مختلف الاقتصاديات، أيضا أهم خطط الإنقاذ التي اتبعتها مختلف دول العالم والمؤسسات المالية الدولية؛
- تقديم لمحة تاريخية حول التطورات التي عرفتها المصرفية الإسلامية منذ نشأتها، وأهم المصادر التي تحصل عليها هذه المصارف للقيام بأنشطتها، وأيضا التطرق إلى مختلف التحديات والعراقيل التي يواجهها هذا القطاع؛
- القطاع المصرفي لدول مجلس التعاون الخليجي، ومدى تأثير هذا القطاع بأزمة الرهن العقاري ؛
- التعرض إلى الاستقرار المالي في المصارف وأهم مؤشرات، خاصة في المصارف الإسلامية بدول مجلس التعاون الخليجي ومدى قدرتها على الصمود أمام الأزمات؛

## أسلوب ومنهجية الدراسة:

تقتضي طبيعة البحث استخدام مجموعة من الأدوات المنهجية المتكاملة والمتناسقة والتي تتناسب مع كل بحث، ولأجل الإجابة على الإشكالية السابقة الذكر واختبار الفرضيات، قمنا باستعمال عدة مناهج بداية من المنهجين التاريخي والوصفي من أجل التعرف على مبادئ وخصائص الاقتصاد الإسلامي من جهة وأيضا إعطاء فكرة حول مفهوم الأزمة المالية وذكر أهم

الأزمات التي عرفها التاريخ المعاصر ثم الأسلوب التحليلي لتفسير أسباب الأزمات ومظاهرها والنتائج المتمخضة عنها خاصة أزمة الرهن العقاري، ثم كل من المنهجين الإحصائي والقياسي للتعرف على تطور الصناعة المصرفية في العالم بشكل عام وفي دول مجلس التعاون العربية بشكل خاص من خلال أرقام توضح هذا النمو، ثم في الأخير المنهج القياسي من خلال نموذج GARCH من أجل دراسة الاستقرار المالي في كل من المصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية خلال أزمة الرهن العقاري.

### حدود الدراسة:

حاولنا من خلال هذه الدراسة التعرف على أزمة الرهن العقاري وأهم تأثيراتها وانعكاساتها على مختلف الاقتصاديات، وقد حصرنا الحدود المكانية للدراسة في دول مجلس التعاون الخليجي GCC (الإمارات العربية المتحدة، المملكة العربية السعودية، مملكة البحرين، الكويت، قطر، سلطنة عمان)، بغرض التعرف على الاستقرار المالي للمصارف المتواجدة بالمنطقة سواء التقليدية أو الإسلامية، حيث تم تقسيم الحدود الزمنية للدراسة إلى ثلاثة أقسام: قبل أزمة الرهن العقاري محددة بالفترة 18 جويلية 2005 إلى غاية 17 جويلية 2007، المرحلة الثانية أثناء أزمة الرهن العقاري محددة بالفترة 18 جويلية 2007 إلى غاية 17 جويلية 2009، أما المرحلة الأخيرة فقد كانت خلال الفترة 20 جويلية 2009 إلى غاية 19 جويلية 2011.

### الدراسات السابقة

1. دراسة للباحثين Muni Sekhar Amba & Fayza Almukharreq بعنوان :

### Impact Of The Financial Crisis On Profitability Of The Islamic Banks Vs Conventional Banks-Evidence From GCC (2013).

باستعمال البيانات المستخرجة من قاعدة البيانات BankScope لـ 92 بنكا في دول مجلس التعاون الخليجي ( 27 بنك إسلامي و65 بنك تقليدي) خلال الفترة 2006\_ 2009، هذا البحث يدرس أثر الأزمة المالية على أداء كل من المصارف الإسلامية والتقليدية. تستعمل الدراسة t-test من أجل ملاحظة الاختلافات الموجودة في أداء المصارف الإسلامية مقارنة بنظيرتها التقليدية قبل وخلال الأزمة المالية. وقد تم استعمال ثلاث نسب تمثل لدراسة ربحية البنك وتمثل في : العائد على الأصول (ROA)، العائد على حقوق المساهمين (ROE) وأيضا صافي هامش الفائدة (NIM)؛ بحيث أن متغيرين يقيسان أي من البنوك يتمتع بالخصائص التالية: حقوق المساهمين والمساواة بينهم كقياس لهيكل رأس المال، القروض والأصول السائلة كقياس للسيولة، وأيضا الودائع والنفقات العامة كقياس للخصوم. النتائج المتوصل إليها أن الأزمة المالية أثرت سلبا على ربحية كل من المصارف الإسلامية و التقليدية، إلا أن المصارف الإسلامية أكثر ربحية من البنوك التقليدية خلال الأزمة المالية إلا أنها إحصائيا ليست معنوية إن محددات الربحية كانت مختلفة لكل من البنوك التقليدية والإسلامية خلال الأزمة المالية، وباستعمال اختبار t-test وجد الباحث أن هيكل رأس المال للمصارف الإسلامية كان

أفضل من البنوك التقليدية في فترة الأزمة المالية، وفي المقابل تمتعت البنوك التقليدية بسيولة أفضل وأيضاً معدلات الخسوم من نظيرتها الإسلامية، وبالتالي توصل الباحث إلى نتيجة مفادها أنه لا توجد دلالة إحصائية قوية تدل على أن المصارف الإسلامية صمدت أمام الأزمة المالية مقارنة بنظيرتها التقليدية .

## 2. دراسة Asma Mourit بعنوان: **La solidité des banques islamiques et conventionnelles**

**durant la crise financière de 2007-2008، 2013** حاولت الباحثة أن تجيب عن الإشكالية التالية: كيف كان تأثير الأزمة المالية 2007-2008 على قوة وصلابة البنوك الإسلامية ونظيرتها التقليدية؟ من خلال الدراسة التجريبية التي قامت بها توصلت إلى أن الأزمة المالية الأخيرة تسببت في فشل العديد من البنوك التقليدية، مما شكل فرصة كبيرة وقوية للمصرف الإسلامي، وباستخدام مؤشر Z-score لقياس استقرار البنوك فإن تحليل الانحدار ( يغطي عينة متطابقة من 34 بنك تقليدي و34 مصرف إسلامي موجودة في 16 دولة)، من أجل ذلك استخدمت الباحثة نهجين الأول تحليل غير حدودي Analyse non paramétrique لمعرفة تأثير الأزمة المالية على مجموعة من المؤشرات (إيرادات البنك، الربحية، الرسملة جودة الأصول، الكفاءة والسيولة)، أما النهج الثاني فهو نهج حدودي، محللة تأثير الأزمة المالية على مؤشر خاص بالاستقرار البنكي Z-score؛ فأظهرت النتائج أنه لا يوجد فرق كبير بين المصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية في درجة تأثير الأزمة على استقرار القطاع المصرفي في كلا النوعين (مقاس باستعمال Z-score وأيضاً نسبة الأصول الرأسمالية)، فمن خلال الاتجاه المتشابه للنوعين من المصارف الإسلامية والتقليدية اتجه الأزمة المالية، تبين الباحثة أن المصارف الإسلامية تقلد نظيرتها التقليدية فيما يتعلق بالإستراتيجية التجارية المتبعة من قبل هذه الأخير مما يجعل المصرف الإسلامي يتعد عن نموده الاقتصادي النظري.

## 3. دراسة نادية العقون: **العولمة الاقتصادية والأزمات المالية الوقاية والعلاج، "دراسة لأزمة الرهن العقاري في الولايات**

**المتحدة الأمريكية"**، أطروحة دكتوراه نوقشت عام 2013، وقد حاولت الباحثة علاج الإشكالية التالية: ما مدى مساهمة العولمة المالية في تكريس الأزمات المالية وتوسع نطاقها؟ وهل يمكن رصد مجموعة من المؤشرات التي تسمح بالإندار المبكر بالأزمات المالية؟ وما هي أهم الإجراءات والبدائل التي يمكن تقديمها للوقاية من هذه الأزمات على ضوء أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية؟

توصلت الباحثة إلى أن العولمة المالية بما لها من إيجابيات ومن مزايا إلا أنها في الوقت نفسه كان لها تأثير سلبي حيث كانت أحد مسببات الأزمات المالية، فقد تزايدت حالات عدم الاستقرار وانتقلت من سمتها الاستثنائية قصيرة الأجل المعتادة وباتت ظاهرة دورية طويلة الأمد، كما توصلت الدراسة من خلال الأسلوب التحليلي والقياسي المتبع لأزمة الرهن العقاري بالو.م.أ تجد جذورها في المزيج المعتاد للانخفاض في أسعار الفائدة باعتباره متغير حاسم في صيرورة أزمة الرهن

العقاري، والتوسع في السيولة وفي منح الائتمان واستعمال المشتقات المالية والتوسع في عملية التوريق وغيرها من الأسباب، وقد ترتب عن هذه الممارسات العجز المتزايد للمقترضين وخاصة العائلات ذات الجدارة ائتمانية المنخفضة، كما أن هذه الأزمة هي أزمة مركبة ترافقت مع ارتفاع غير مسبوق لأسعار النفط وأسعار المواد الغذائية العالمية.

#### 4. دراسة **The Financial Stability Of Islamic Banks : Aniss Boumediene & Jérôme Caby**

**During The Subprime Crisis**، (2012) تسعى هذه الدراسة التجريبية إلى معالجة موضوع الاستقرار المالي للمصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية خلال فترة أزمة الرهن العقاري، وتشمل عينة الدراسة أربعة عشر بنكا إسلاميا وأربعة عشر بنكا تقليديا، وقد تم استخدام التقلبات الشرطية للعوائد من أجل قياس الاستقرار المالي.

لقد استخدم الباحثين EGARCH وأيضا نماذج عدم تماثل GJR-GARCH من أجل تقييم التقلب نظرا لقدرتها على اعتبار أنها تأخذ أثر الرافعة.

وتمثل النتائج التي توصل إليها الباحثين أن التقلبات في عوائد المصارف الإسلامية كانت مرتفعة خلال فترة أزمة الرهن العقاري مقارنة بنظيرتها الإسلامية والتي كانت منخفضة نسبيا لترتفع قليلا خلال الأزمة؛ فهذين النتيجتين تدعمان الفرضية القائلة أن المصارف الإسلامية في مأمن ولو بشكل جزئي من آثار أزمة الرهن العقاري، وأيضا أن المصارف الإسلامية لا تتعرض لنفس المخاطر التي تتعرض لها البنوك التقليدية.

#### 5. دراسة الباحث **Imtiaz .P.Merchant** بعنوان

#### **Empirical Study Of Islamic Banks Versus Conventional Banks Of GCC(2012)**

الهدف من البحث هو الرغبة في تحليل أداء المصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية خلال فترة أزمة الرهن العقاري والفترة التي تليها، وقد ركزت الدراسة من جهة أخرى على الخطوات المتخذة من أجل التقليل من آثار الأزمة هذا البحث يقوم بدراسة مقارنة بين أداء كل من المصارف الإسلامية و التقليدية لدول مجلس التعاون الخليجي خلال الفترة 2008\_2011 مستعملا مؤشرات **CAMEL** ، تتكون عينة الدراسة من 17 بنكا إسلاميا و 10 بنوك تقليدية التي اختيرت من أجل الدراسة، وقد تم استعمال اختبار  $t$  من أجل اختبار متوسط النسب للمصارف الإسلامية والتقليدية، وقد توصلت الدراسة إلى أنه بعد الأزمة ارتفعت LLR خسائر احتياطي القروض (**Loan Loss Reserve**) وفي المقابل عرفت البنوك التقليدية هي الأخرى ارتفاعا LLR وأيضا في ما يتعلق ب (EQTA) أي النسبة المحصل عليها من حقوق المساهمين إلى إجمالي الأصول (**Equity to total Assets**) ؛ وخلال الأربع سنوات 2008\_2011 امتلكت المصارف الإسلامية هيكل رأس مال كافي إلا أن (ROAE) العائد على متوسط حقوق المساهمين (**Return On Assets Equity**) شهد انخفاضا أيضا ، كما توصلت الدراسة إلى أن جودة الأصول والسيولة لكلا النوعين من البنوك (الإسلامية والتقليدية) لم تشكل أي اختلاف كبير .



6. دراسة الباحثين: Gamaginta & Rofikoh Rofikoh بعنوان

### The Stability Comparison Between Islamic Banks and Conventional Banks: Evidence In Indonesia (2012).

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على الاستقرار في المصارف الإسلامية ومقارنتها بالمصارف التقليدية في إندونيسيا، في هذه الحالة مستوى الاستقرار في البنوك الذي يقاس من خلال مؤشر Z-score. ومن خلال المعلمة الإحصائية t-test تشير الدراسة إلى أن مستوى الاستقرار المالي في كل من المصارف الإسلامية يعرف اختلافا ملموسا عن المصارف التقليدية. استعملت هذه الدراسة عينة مكونة من 12 مصرف إسلامي و 71 مصرف تقليدي المتواجدة بإندونيسيا خلال الفترة 2004\_2009؛ وتمثل النتائج المتوصل إليها في أن المصارف الإسلامية بشكل عام أقل استقرارا من المصارف التقليدية، إلا أن هناك بعض الحالات الخاصة حيث أن المصارف الإسلامية الصغيرة ونظيرتها التقليدية الصغيرة لها نفس درجة الاستقرار.

وفي مرحلة الأزمة المالية 2008-2009 عرفت كل من المصارف الإسلامية والتقليدية نفس الدرجة من الاستقرار.

7. دراسة عبد الباسط محمد القرعان: كفاءة البنوك الإسلامية الأردنية في مواجهة آثار الأزمة المالية العالمية: دراسة

تحليلية مقارنة مع البنوك التقليدية 31 مارس 2004-31 مارس 2011، أطروحة دكتوراه نوقشت سنة 2011، حاول الباحث التعرف إلى أثر الأزمة المالية العالمية على مستوى كفاءة وآداء البنوك الأردنية خلال الفترة 31 مارس 2004-31 مارس 2011 من خلال دراسة مجموعة من المؤشرات المالية، وقد تمثلت إشكالية الدراسة في مجموعة من التساؤلات حول أثر العلاقة بين بعض المتغيرات المستقلة المتمثلة في ( السيولة، الاستثمار، التمويل، مجموع الموجودات، ودائع العملاء، مجموع حقوق الملكية) و المتغير التابع المتمثل في (متوسط العائد على الأصول و متوسط العائد على حقوق الملكية)، وقد كانت الدراسة حول الفترة التي سبقت الأزمة وأيضا الفترة التي تلتها، وقد اتبع الباحث أسلوب الانحدار الخطي المتعدد للبيانات المالية ربوع سنوية للبنوك في تحليل أثر المتغيرات التابعة على المتغيرات المستقلة؛ وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغيرات المستقلة والتابعة في البنوك الإسلامية الأردنية قبل الأزمة المالية، من جهة أخرى أثبتت النتائج الإحصائية وجود علاقة إيجابية واحدة بين متوسط العائد على حقوق الملكية والمتغيرات المستقلة قبل الأزمة المالية، ولم تظهر في بقية الفرضيات مما يؤكد كفاءة البنوك الإسلامية قبل الأزمة المالية وبعدها مقارنة بالبنوك التقليدية.

8. دراسة إيمان محمود عبد اللطيف: الأزمات المالية العالمية الأسباب والآثار والمعالجات، أطروحة دكتوراه، 2011،

من خلال التعرض لهذه الدراسة لم تقم الباحثة بصياغة واضحة المعالم للإشكالية التي تريد الإجابة عنها من خلال فصول بحثها، حيث توصلت إلى أن الأزمات الاقتصادية هي أحد السمات الأساس للنظام الرأسمالي وأيضا الاشتراكي، كما أن سبب أزمات النظام الرأسمالي هو سرعة دوران رأس المال الثابت بمعدل أكبر من سرعة دوران



رأس المال الجاري أو المتغير مما يؤدي ذلك إلى هبوط مستوى الإنتاج، كما اعتبرت الباحثة أن أزمة عام 2008 تعد الأصب والأقوى بين الأزمات التي عرفها النظام الرأسمالي منذ انتهاء الحرب العالمية الثانية، كما أنها أزمة مركبة إذ لها تشابكات و ترابطات خلفية مع الأزمات التي شهدتها النظام الرأسمالي منذ سبعينات القرن الماضي، تطرقت الباحثة أيضا لتداعيات الأزمة المالية على الاقتصاد الأمريكي و الاقتصاديات العالمية وأيضا العربية ومنها الخليجية خاصة انخفاض أسعار النفط الحاد مما تسبب في تراجع مداخل هذه الدول؛ من جهة أخرى تعرضت الباحثة إلى خطط الإنقاذ المقترحة من قبل الدول والحكومات من أجل تجنب الخسائر وأيضا الرؤية الإسلامية في مواجهة الأزمة المالية

9. دراسة خولة بوخرس، محمود سامي ناي،

### Have Islamic Banks Been More Than Conventional Banks To The

**2007-2008 Financial Crisis ? (2011)** حاول الباحثان الإجابة عن التساؤل التالي: هل بإمكان المصارف الإسلامية أن تكون أكثر مقاومة للأزمة المالية 2007-2008 من البنوك التقليدية؟ و هل يعزز وجود المصارف الإسلامية استقرار البنوك التقليدية؟ فمن خلال تطرق الباحثين إلى الاستقرار المالي في المصارف الإسلامية من خلال التعرض إلى نقط قوتها ونقاط ضعفها، ثم تمت دراسة تحليل تأثير الأزمة المالية على المصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية ومؤشرات السلامة المتعلقة بكفاية رأس المال، الأرباح والربحية، نوعية الأصول، الكفاءة والسيولة)، والنتائج التي توصلوا إليها الباحثين أنه قبل الأزمة المالية كانت المصارف الإسلامية أكثر بجمية من البنوك التقليدية، ثم خلال الفترة 2007-2008 لم يبق سوى المصارف الإسلامية أكثر ربحية من نظيرتها التقليدية الكبرى، ومع ذلك أصبحت المصارف الإسلامية الأصغر أقل ربحية من نظيرتها التقليدية سنة 2009 عندما كانت الأزمة المالية في طريقها للمساس بالاقتصاد الحقيقي، ويذكر الباحثان أن البنوك التقليدية كانت أكثر مقاومة للأزمة من نظيرتها الإسلامية، ومن خلال الدراسة يتبين لهما أن المصارف الإسلامية على درجة من المرونة والاستقرار خلال الموجة المالية الأولى من الأزمة.

10. دراسة الباحث **Kassim Hussein** بعنوان:

### Bank-level Stability Factors And Consumer Confidence – A Comparative Study Of Islamic And Conventional Banks Product Mix(2010).

يعالج هذا البحث سلوك الاستقرار لدى البنوك من خلال مجموعة من المحددات الرئيسية كالسيولة، رأس المال، درجة المخاطرة وثقة المستهلك في كل من المصارف الإسلامية والتقليدية، وباستخدام الأثر الثابت لعينة تتكون من 194 بنك لدول مجلس التعاون الخليجي خلال الفترة 2000 \_ 2007؛ توصل الباحث من خلال هذه الدراسة إلى أن السيولة لا تتحدد على أساس مزيج المنتجات الموجودة في البنك ولكن هناك عوامل أخرى تؤثر في السيولة، ومع ذلك فإن الأصول المتعثرة ( قروض الرهن العقاري) كانت إيجابية و لها علاقة جيدة بالسيولة مما يعني أن المصارف الإسلامية خلال الأزمات





تميل إلى اتخاذ استراتيجيات صارمة مقارنة بالمصارف التقليدية، علاوة على ذلك تميل المصارف الإسلامية عموماً إلى تقديم مستويات ثقة أعلى من نظيرتها التقليدية المستهلك بسبب امتلاكها لرأس مال أكبر ، هذا وقد كانت البنوك التقليدية تملك معدلات سيولة أكبر من المصارف الإسلامية.

11. الورقة البحثية لـ **Maher Hasan & Jemma Dridi** بعنوان:

### **The Effects Of The Global Crisis On Islamic And Conventional Banks: A comparative Study (2010).**

تناولت هذه الورقة البحثية موضوع أداء المصارف الإسلامية والبنوك التقليدية خلال الأزمة المالية العالمية الأخيرة ومدى تأثيرها في كل من الربحية، الائتمان وأيضاً نمو الأصول، والتصنيفات الخارجية في مجموعة من الدول التي تتواجد بها كلا النوعين من البنوك التي تملك حصصاً في السوق، وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن المصارف الإسلامية قد تأثرت بشكل مختلف عن نظيرتها التقليدية، حيث ساعد نموذج الأعمال المطبق في بعض المصارف الإسلامية من الحد من تأثيرات الأزمة على ربحيتها سنة 2008، في حين أدت نقاط الضعف المتواجدة بإدارة المخاطر في بعض المصارف الإسلامية إلى انخفاض كبير في معدل ربحيتها سنة 2009 مقارنة بالبنوك التقليدية، إن معدلات القروض و نمو الأصول للمصارف الإسلامية كانت أفضل من نظيرتها التقليدية خلال الفترة 2008-2009 مساهمة في الاستقرار المالي والاقتصادي، كما أن نتائج إعادة التقييم لمخاطر المصارف الإسلامية من قبل وكالات التصنيف الائتماني الخارجية كانت عموماً إيجابية.

12. دراسة الباحثين **Martin Čihák and Heiko Hesse** بعنوان : **Islamic Banks and Financial**

**Stability: An Empirical Analysis (2008)**، تهدف الورقة البحثية إلى دراسة الاستقرار المالي للمصارف الإسلامية وأيضاً التقليدية، وتتكون عينة الدراسة من 18 نظاماً بنكياً ( 18 دولة) الذي تتواجد به المصارف الإسلامية بشكل كبير 77 بنكا إسلامياً وعدد المشاهدات 520، أما المصارف التقليدية فعددها 397 بنكا وعدد المشاهدات 3248 ، بحث تغطي الدراسة فترة 1993 إلى 2004، كما تم تقسيم العينة من حيث كبر وصغر حجم المصرف ، ومن أجل دراسة الاستقرار المالي استعمل الباحثين مؤشر Z-Score ، وقد توصلت الدراسة إلى أن المصارف الإسلامية الكبرى تتمتع بملاءة مالية أحسن من المصارف التقليدية الصغيرة، من جهة أخرى المصارف التقليدية الكبرى أكثر صلابة من المصارف الإسلامية الكبيرة الحجم كما أن المصارف الإسلامية الصغيرة تتمتع بمناخات مالية أحسن من المصارف الإسلامية الكبيرة والتي تعكس تحديات إدارة مخاطر القروض في المصارف الإسلامية الكبيرة؛ كما توصلت الدراسة إلى نتيجة أخرى .

## مساهمة الباحث

من خلال الاستعراض لـ مختلف الدراسات السابقة التي تناولت تقريبا نفس الموضوع المتعلق بتأثيرات الأزمة المالية على المصارف الإسلامية مقارنة بنظيرتها التقليدية سواء في دول مجلس التعاون الخليجي أو غيرها من الدول، نجد أن اغلبها ركز على أداء المصارف من خلال مجموعة من النسب الخاصة بالسيولة والربحية والقروض أو بشكل عام على ميزانية البنك، كما استعملت أغلب الدراسات مؤشر Z-score من أجل التعرف على الاستقرار المالي للمصرف وأيضا باستعمال نموذج بيانات Panel أو نموذج VAR؛ في حين ركزت دراستنا على عوائد الأسهم المصارف المدرجة في بورصات دول مجلس التعاون الخليجي تحديداً ، وتطبيق نموذج عدم ثبات التباين المشروط بالارتباط المتسلسل أو ما يعرف بنموذج GARCH من أجل دراسة الاستقرار المالي لدى كل من المصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية في دول مجلس التعاون الخليجي GCC وذلك قبل الأزمة المالية ( أزمة الرهن العقاري) وخلال الأزمة وأيضا بعدها .

## صعوبات الدراسة

كأي بحث يقوم به طالب العلم لابد وأن تواجهه مجموعة من الصعوبات، و لعل أهم الصعوبات التي واجهت الباحثة تتمثل فيما يلي:

\_\_ عدم التفرقة بين المصارف الإسلامية والمؤسسات المالية الإسلامية الأخرى، وأيضا بين المصارف الإسلامية والمصارف التقليدية التي لها نوافذ إسلامية وتقدم منتجات إسلامية؛

\_\_ صعوبة الحصول على الإحصائيات اللازمة فيما يتعلق بالمصارف الإسلامية نظرا لحداتها خاصة المتعلقة بالتداولات اليومية لأسهم المصارف، فالعديد من المصارف الإسلامية في دول الخليج أدرجت في البورصات بعد سنة 2005 مما تطلب منا التقليل من العينة لتصبح 9 مصارف إسلامية.

\_\_ كانت هناك صعوبة كبيرة في الحصول على البيانات الخاصة بالدراسة التطبيقية، حيث استلزم الحصول عليها من قاعدة البيانات DATASTREAM.

## هيكل الدراسة

من أجل الإجابة عن إشكالية البحث والتساؤلات الفرعية المطروحة أعلاه، وبناء على الفرضيات التي صغناها، تطلبت الدراسة تناول الموضوع في مقدمة عامة وخمسة فصول لتنتهي الدراسة بخاتمة عامة، وقد عملنا قدر الإمكان على المحافظة على التسلسل المنطقي والتدرج في طرح الأفكار.



لقد بدأنا بحثنا بمقدمة عامة تطرقنا من خلالها إلى الجوانب المنهجية للدراسة، كما تم تقسيم فصول البحث إلى خمس فصول لينتهي بخاتمة عامة، وتتمثل فصول البحث فيما يلي:

أ. **الفصل الأول:** تم تخصيص الفصل الأول لتسليط الضوء حول الاقتصاد الإسلامي وعلميته، وما هي أهم الخصائص التي يتميز بها كعلم قائم بذاته، كما تم التطرق إلى الأسس والقواعد التي تحكم الاقتصاد الإسلامي، ثم انتقلنا إلى الحديث عن التمويل في الاقتصاد الإسلامي وأهم صيغته؛

ب. **الفصل الثاني:** تم التطرق في الفصل الثاني إلى ماهية الأزمات المالية من خلال التعرف على مفاهيمها المختلفة وأهم الأسباب الكامنة وراء حدوثها وأهمية الاستقرار المالي والحفاظ عليه، من جهة أخرى تم التطرق إلى النظريات المفسرة للأزمات المالية وأنواعها وقنوات انتشارها، ثم تم تسليط الضوء على أهم الأزمات التي عرفها العالم خاصة خلال القرن العشرين؛

ت. **الفصل الثالث:** تم تخصيص الفصل الثالث للدراسة الأزمة المالية الأخيرة التي كانت الولايات المتحدة الأمريكية مكان اندلاعها أو ما يعرف بأزمة الرهن العقاري، من خلال التطرق إلى جذورها، أسبابها وأهم مراحلها، من جهة أخرى تم التطرق إلى أهم التداعيات لهذه الأزمة سواء على مستوى الدول المتقدمة، أو النامية بما فيها الدول العربية، بعدها تم الحديث عن أهم الإجراءات الدولية المتخذة لمعالجة الأزمة المالية؛

ث. **الفصل الرابع:** تناولنا في هذا الفصل دراسة المصارف الإسلامية من حيث نشأتها وتطورها التاريخي من مرحلة التنظير إلى مرحلة التأسيس وأيضاً أهم خصائص المصارف الإسلامية وأهدافها، من جهة أخرى تم التطرق إلى تطور ونمو النشاط المصرفي في الآونة الأخيرة خاصة وأهم المخاطر والتحديات التي تواجهها الصناعة المصرفية الإسلامية؛

ج. **الفصل الخامس:** تم تخصيص هذا الفصل للقيام بالدراسة التطبيقية حول استقرار المصارف الإسلامية والتقليدية خلال فترة أزمة الرهن العقاري من خلال نماذج عدم ثبات التباين المشروط GARCH وذلك في دول مجلس التعاون الخليجي GCC خلال ثلاث فترات المتمثلة فيما قبل أزمة الرهن العقاري، خلال الأزمة وأيضاً فيما بعد الأزمة، وقد تم التركيز بشكل كبير على الفترة التي انفجرت فيها الأزمة المالية معتمدين على سلسلتين زمنييتين ممثلتين في أسعار اسهم كل من المصارف الإسلامية والتقليدية لدول الخليج خلال أزمة الرهن العقاري، أثناءها وبعد الأزمة.

# الفصل الأول

## مدخل إلى الاقتصاد الإسلامي



تمهيد:

إن الاقتصاد هو ذلك المجال الحيوي الذي تظهر فيه حقيقة وانطباعات المجتمعات الروحية والمادية، وفيه تتضح خصائص الأمم وتتكشف حقيقة قيمها والدور الذي يمكن أن تلعبه في توجيه العالم وقيادته، ومن هنا يتبين لنا أهمية دراسة الجانب الاقتصادي في الإسلام و على مختلف أحكام التعاملات المالية خاصة وأن المال هو عصب الحياة، فالمعاملات المالية من الميادين التي نظمها الإسلام وأقامها على جلب المنافع ودرء المفاسد.

والنظام المالي والاقتصادي الإسلامي يقوم على منظومة من القيم والمثل والأخلاق كالمصداقية والشفافية والأمانة وغيرها فلا اقتصاد إسلامي بدون أخلاق ومبادئ كما يقوم على قاعدة المشاركة في الربح والخسارة على التداول الفعلي للأموال والموجودات وذلك من خلال مجموعة من الصيغ الإسلامية المتوافقة مع شرعنا الحنيف والتي تستطيع أن تتوافر على المصداقية الشرعية و المرذوبة الاقتصادية.

والدعوة للاقتصاد الإسلامي ليست دعوة للتخلي عن النظم المعاصرة بكل حسناتها وسيئاتها، بل هو دعوة لأخذ أحسنها واجتناب سيئها، ولهذا فالإقتصاد الإسلامي يمكن أن يكون له دور كبير وفعال في إعادة صياغة النظام المالي العالمي بما يحقق الرخاء والرفاهية لكل المجتمعات.

سنحاول من خلال هذه الفصل التطرق إلى مفاهيم ومبادئ الاقتصاد الإسلامي وعلميته مشيرين إلى البيوع والمعاملات المالية المحرمة ثم التطرق إلى مختلف الصيغ الإسلامية وتطبيقاتها في البنوك الإسلامية، وقد تم تقسيم هذا الفصل إلى عدة مباحث هي:

المبحث الأول: ماهية علم الاقتصاد الإسلامي؛

المبحث الثاني: مكونات الاقتصاد الإسلامي وأهم أسسه؛

المبحث الثالث: مبادئ التمويل الإسلامي وأسس.

المبحث الرابع: صيغ التمويل الإسلامي ومجالات تطبيقها

## المبحث الأول: ماهية علم الاقتصاد الإسلامي

لكي نستطيع إعطاء تعريف شامل ودقيق لعلم الاقتصاد الإسلامي علينا التعرض أولاً إلى تحديد المعنى اللغوي لكلمة اقتصاد ثم المعنى الاصطلاحي ثم التوجه إلى مدى علمية الاقتصاد الإسلامي حتى نلم ببعض الجوانب المهمة لهذا المصطلح.

### المطلب الأول: مفاهيم حول الاقتصاد

إن التعاريف الخاصة بالاقتصاد الإسلامي كثيرة ومتعددة لكن قبل التطرق إليه سوف نعرف أولاً الاقتصاد:

#### الفرع الأول: الاقتصاد لغة:

✓ القصد: إتيان الشيء فيقال: قصدتهن وقصدت إليه، وقصدت له، وقصدت قصده، والقصد بين الإسراف والتقتير.<sup>1</sup>

✓ كلمة الاقتصاد من مادة القصد، والقصد التوسط في الأمر وفي النفقة التوسط والاعتدال بين الإسراف والتقتير، ويقال اقتصد: أي لم يسرف ولم يقتّر.<sup>2</sup>

✓ وعرفه العز بن عبد السلام بأنه: رتبة بين ربتين، أو منزلة بين منزلتين الأولى هي التفريط (التقصير)، والثانية الإفراط (الإسراف)<sup>3</sup>، وكلمة اقتصاد مستعملة في اللغة العربية، وقد وردت في القرآن الكريم وأحاديث الرسول صلى الله عليه وسلم في مواضيع مختلفة منها:

#### أولاً: في القرآن الكريم:

قوله عز وجل: ﴿وَأَقْصِدْ فِي مَشْيِكَ...﴾ (لقمان، الآية 19).

قوله عز وجل: ﴿...فَلَمَّا نَجَّاهُمْ إِلَى الْبَرِّ فَمِنْهُمْ مُقْتَصِدٌ وَمَا يَجْحَدُ بِآيَاتِنَا إِلَّا كُلُّ خَتَّارٍ كَفُورٍ﴾ (لقمان، الآية 32).

قوله جل في علاه: ﴿... فَمِنْهُمْ ظَالِمٌ لِنَفْسِهِ وَمِنْهُمْ مُقْتَصِدٌ وَمِنْهُمْ سَابِقٌ بِالْخَيْرَاتِ يُأْذِنُ اللَّهُ ذَلِكَ هُوَ الْفَضْلُ الْكَبِيرُ﴾ (فاطر، الآية 32).

قوله تعالى: ﴿... مِنْهُمْ أُمَّةٌ مُقْتَصِدَةٌ...﴾ (المائدة، الآية 66).

<sup>1</sup> - صالح حميد العلي، عناصر الإنتاج في الاقتصاد الإسلامي، دمشق: بيمامة للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2001، ص 39.

<sup>2</sup> - محمد عون الكفراوي، أصول الاقتصاد الإسلامي، الإسكندرية: مطبعة الانتصار، الطبعة الأولى، 2003، ص 8-10.

<sup>3</sup> رفيف يونس المصري، أصول الاقتصاد الإسلامي، دمشق: الدار الشامية، الطبعة الأولى، 2005، ص 11.

ثانياً: في السنة الشريفة:

- عن ابن مسعود أن الرسول الكريم  $\rho$  قال: " ما عال من اقتصد."<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: علم الاقتصاد اصطلاحاً

توجد الكثير من التعريفات لعلم الاقتصاد،\* إذ قال أحد الاقتصاديين " توجد عدة تعريفات لعلم الاقتصاد بعدد من كتبوا فيه"، ومن بين ما يوجد منها نذكر الآتي:

1- يعرف Raymond Barre علم الاقتصاد هو علم إدارة الموارد النادرة، حيث يدرس هذا العلم الطرق التي تؤدي بالعنصر البشري إلى الاستعمال الجيد لهذه الموارد، كما يقوم هذا العلم بتحليل وتفسير السبل التي تجعل من الفرد أو المجتمع ستغل موارده المحدودة من أجل إشباع حاجاته المتعددة و اللامحدودة.<sup>2</sup>

2- "علم الاقتصاد هو العلم الذي يعني بدراسة القوانين الاجتماعية التي تحكم إنتاج وتوزيع الوسائل المادية التي تستخدم في إشباع الحاجات الإنسانية"، اقتصر هذا التعريف أيضاً على دراسة القوانين الاجتماعية دون غيرها وعلى ذكر الوسائل المادية وإهمال الخدمات.

3- يعرف Joseph E. Stiglitz علم الاقتصاد على أنه العلم الذي يدرس كيفية قيام الأفراد والمؤسسات والسلطات العمومية وغيرها من المنظمات الاجتماعية بالاختيار وكيف تكون هذه الاختيارات معبرة عن استعمال موارد المجتمع.<sup>3</sup>

ومن التعريفات السابقة و الانتقادات الموجهة نحاول إعطاء تعريف شامل وأيضاً يتفادى تلك النقائص: "هو العلم الذي يحلل التكاليف والأرباح الناجمة من أفضل استخدام للموارد"، والتحليل الاقتصادي يشمل كل ما ذكرته التعريفات السابقة وكل ما لم تذكره.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> - عبد الله بن مسعود، المحدث: السفاريني الحنبلي، شرح كتاب الشهاب، الصفحة أو الرقم 125، إسناده حسن، رواه الطبراني، انظر: رفيق يونس المصري، من أحاديث الاقتصاد- تسعون حديثاً نبويًا في الاقتصاد الإسلامي-، 2015، ص 13.

\* لقد استخدم فلاسفة الإغريق القدامى كلمة اقتصاد وأصلها القديم ECONOMICUS والتي تعني قوانين إدارة المنزل، كما استعمل أرسطو كلمة CHREMATISTIC وتعني الحياة أو الثروة، ويقصد بها البحث في نشاط الأعمال.

<sup>2</sup> -De Montbrial Thierry et Emmanuelle Fauchart. **Introduction à L'économie**.4<sup>eme</sup> édition, Dunod , Paris, 2007, p05-06 .

<sup>3</sup> -Stiglitz, Josef et al. **Principes d'économie moderne**.3<sup>eme</sup> édition, De Boeck ,Bruxelles, 2007, p06.

<sup>4</sup> - طاهر قانة، مفهوم ومنهج الاقتصاد الإسلامي، الملتقى الدولي الأول حول: الاقتصاد الإسلامي، الواقع...ورهانات المستقبل، أيام 2011/02/24-23 غرداية، ص 06.

## المطلب الثاني: مفهوم الاقتصاد الإسلامي وطبيعته

إن الاقتصاد الإسلامي له طبيعة خاصة تجعله يتميز عن غيره من النظم الاقتصادية الوضعية، مما يعطيه تعريفاً خاصاً به هو الآخر يختلف عن التعريفات الأخرى.

### الفرع الأول: مفهوم الاقتصاد الإسلامي

هناك العديد من التعريفات لعلم الاقتصاد الإسلامي تدل على اختلاف وجهات النظر، فلا شك أن الاختلاف من طبيعة البشر، وقد اختلفت وجهات نظر أصحاب المذاهب الفقهية الكبرى حينما تطرقوا إلى التفصيل علماً بالتزامهم جميعاً بالأصول الثابتة للشريعة الإسلامية ومن التعريفات نذكر<sup>1</sup>:

1- هو العلم الذي يبحث في كيفية استخدام الإنسان ما استخلف فيه من موارد لإشباع حاجات الأفراد سواء الدينية أو الدنيوية طبقاً للمنهج الشرعي المحدد.<sup>2</sup>

2- هو العلم الذي يبحث في أفضل استخدام ممكن لما أتاحه الله من موارد بشرية وطبيعية ومادية لإنتاج أقصى ما يمكن من الطيبات والنافع الحلال التي تشبع الحاجات الرشيدة الحاضرة وتوزيعها توزيعاً عادلاً والعمل على نموها مستقبلاً، وذلك في إطار الشريعة الإسلامية.<sup>3</sup>

3- أن الاقتصاد الإسلامي هو الذي يوجه النشاط الاقتصادي وينظمه وفقاً لأصول الإسلام ومبادئه الاقتصادية.<sup>4</sup>

4- هو العلم الذي يبحث في أحسن طرق للكسب الحلال وإنفاقه وتوزيعه وتنميته لتحقيق مصالح الأمة الإسلامية وزيادة قوتها.<sup>5</sup>

في المجال الاقتصادي، جاء الإسلام بمبادئ وأصول معينة تنطوي على سياسة اقتصادية متميزة، وقد جرى تطبيق هذه المبادئ وتلك السياسة في عهد الرسول صلى الله عليه وسلم بدقة، والتزم بها من بعده الخلفاء الراشدون.

<sup>1</sup> عبد الرحمن يسري، الاقتصاد الإسلامي بين مناهجة البحث وإمكانية التطبيق، جدة: البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، ص 18.

<sup>2</sup> رضا صاحب أبو محمد، الخطوط الكبرى في الاقتصاد الإسلامي، عمان: دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، 2006، الطبعة الأولى، ص 21.

<sup>3</sup> محمد عمر شابر، ما هو الاقتصاد الإسلامي؟ [على الخط]، مركز أبحاث فقه المعاملات المالية الإسلامية، سوريا، متاح على:

[www.kantakji.com/fikh/files/economics/3101.pdf](http://www.kantakji.com/fikh/files/economics/3101.pdf)، تاريخ الإطلاع: (2010/05/15)، ص 21.

<sup>4</sup> محمد شوقي الفنجري، مفهوم ومنهج الاقتصاد الإسلامي، سلسلة دعوة الحق، العدد 27، 1984، ص 18.

<sup>5</sup> عبد الرحمن يسري، الاقتصاد الإسلامي بين مناهجة البحث وإمكانية التطبيق، مرجع سبق ذكره، ص 18.

كما ارتبط بها حكام وأئمة المسلمين بدرجات متفاوتة؛ فالإقتصاد الإسلامي هو الذي يوجه النشاط الاقتصادي وينظمه وفقا لأصول الإسلام وسياسته الاقتصادية<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: طبيعة الدراسات الاقتصادية الإسلامية

✓ الدراسات الاقتصادية الإسلامية ذات طابع مذهبي وتطبيقي، إذ انها لا تعالج الاقتصاد (كعلم) أي دراسة ما هو كائن، وإنما تعالج الاقتصاد (كمذهب ونظام)، أي دراسة ما يجب أن يكون. ذلك أنه لا يهتم الإسلام تفسيرا الظواهر الاقتصادية واستخلاص قوانينها وإنما الذي يهيمه هو تحديد أهداف النشاط الاقتصادي وكيفية تنظيم ذلك النشاط.

وهنا يبرز الإقتصاد الإسلامي الذي يوجه النشاط الاقتصادي وينظمه على ضوء تعاليم الإسلام، بحيث يتميز عن الإقتصاد الحر بأشكاله الرأسمالية المختلفة وعن الإقتصاد الجماعي بأشكاله الاشتراكية المختلفة؛

✓ ليس في الإقتصاد الإسلامي كما في الإقتصاد الحر أو الإقتصاد الجماعي سوى مذهب اقتصادي واحد، يتمثل بالنسبة للإقتصاد الإسلامي، في تلك الأصول والمبادئ الإسلامية حسبا وردت في نصوص القرآن والسنة. وأنه في حدود المبادئ والأصول الاقتصادية إسلامية كانت أو فردية أو جماعية، تختلف التطبيقات أو النظم الاقتصادية باختلاف ظروف الزمان والمكان.<sup>2</sup>

### المطلب الثالث: مصادر الإقتصاد الإسلامي وأهم خصائصه

إن الإقتصاد الإسلامي من خلال ما قلناه ينقسم إلى قسمين، قسم ثابت مستمد من القرآن الكريم والسنة النبوية، والآخر متغير مستمد من اجتهاد الفقهاء عبر العصور، وأصبح علما مستقلا قائما بذاته، من جهة أخرى يحمل الإقتصاد الإسلامي ميزات وخصائص تجعله منفردا عن النظم الاقتصادية الوضعية الأخرى.

### الفرع الأول: مصادر الإقتصاد الإسلامي

تتمثل أهم المصادر التي يعتمد عليها الإقتصاد الإسلامي في بناء مبادئه ومقوماته في العناصر الآتية:

#### أولا- القرآن الكريم:

نظم القرآن الكريم الحياة الاقتصادية تنظيما دقيقا من خلال وضعه لقواعد وأصول عامة لهذه الحياة، وقواعد وأصول تفصيلية لأحكام اقتصادية جزئية ولهذا فإنه لم يترك مجالاً للمجتهدين في هذه الأحكام؛ ومن الآيات التي جاءت بأحكام عامة:

<sup>1</sup> - محمد شوقي الفنجري، المذهب الاقتصادي في الإسلام، المؤتمر العالمي الأول حول: الاقتصاد الإسلامي، المركز العالمي لأبحاث الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، 1980، السعودية، جامعة الملك عبد العزيز، ص 86.

<sup>2</sup> - محمد شوقي الفنجري، مفهوم ومنهج الاقتصاد الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص. ص 83 - 84.



قوله تعالى: ﴿الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ﴾. (البقرة، الآية 275).

فهذه الآية الكريمة تنص على إباحة البيع بشكل عام وحرمت الربا، ولم تتناول البيوع وأنواع الربا لتأتي السنة بعد ذلك لتفصل وتوضح ذلك بشكل أكثر دقة.

ومن الآيات التي تناولت بالتفصيل قضايا جزئية معينة آية الدين، إذ قال الله تعالى: ﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَيْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَى أَجَلٍ مُسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يَأْب كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيحًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيُمْلِلْ وَلِيُّهُ بِالْعَدْلِ وَاسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رِجَالِكُمْ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّنْ تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكِّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَى وَلَا يَأْبُ الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا وَلَا تَسْأَمُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَى أَجَلِهِ ذَلِكُمْ أَقْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمُ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَى أَلَّا تَرْتَابُوا إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا وَأَشْهِدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ وَإِنْ تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ فَسُوقٌ بِكُمْ وَاتَّقُوا اللَّهَ وَيُعَلِّمُكُمُ اللَّهُ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ﴾ (البقرة، الآية 282).

تبين هذه الآية الكريمة تفاصيل الأمور في عملية البيع بالأجل إذ يجب أن تكون هذه العملية مكتوبة وبحضور شاهدين، وأن الشخص الذي يكتب عملية البيع ينبغي أن يتقي الله ويكتب الحق مهما كان هذا الحق صغيراً أو كبيراً. أي أن هذه الآية الكريمة تنهى عن عدم كتابة الدين لأن الإنسان معرض للنسيان ومعرض للموت وقد يذكر أن عليه التزام معيناً، لذلك فإن التوثيق المقرون بالشهادة يكون حجة عليهم<sup>1</sup>.

### ثانياً: السنة النبوية المطهرة:

وهي ثاني مصدر من مصادر التشريع بعد القرآن الكريم، حيث تحوي من فيض المبادئ الاقتصادية، فقد كانت أحاديث الرسول الكريم ﷺ إما أن تكون موضحة ومفصلة لما جاء في القرآن الكريم من أحكام عامة، وإما أن تكون مؤكدة ومعززة لما ورد فيها.

وقد تناولت الأحاديث النبوية كافة الموضوعات المتعلقة بالبيع والشراء والإيجار والرهن والتجارة والزراعة والصناعة وحماية المال والمحافظة عليه، وغيرها من الموضوعات الاقتصادية وكافة المعاملات المالية.

<sup>1</sup> - رضا صاحب أبو محمد، مرجع سبق ذكره، ص 24.

وإن كل ما جاء به الرسول الكريم ﷺ هو من عند الله تعالى: ﴿ وَمَا يَنْطِقُ عَنِ الْهَوَىٰ (3) إِنْ هُوَ إِلَّا وَحْيٌ يُوحَىٰ (4) ﴾ (النجم، الآيات 02-03).

### ثالثاً: الاجتهاد:

وقد تمخض عن اجتهادات الفقهاء والعلماء خلال العصور المتوالية العديد من الأحكام الفقهية في كثير من القضايا الاقتصادية، وقد أخذت هذه الأحكام استنباطاً من القرآن والسنة،<sup>1</sup> ويمكن تصنيف المواضيع التي تدخل مباشرة في الاقتصاد الإسلامي على حسب فروع علم الاقتصاد كما يلي:

أ/ النظام المالي: ويرتبط بالزكاة، صدقة التطوع، الكفارات، الوقف، الفيء، الغنمة، النفقة...

ب/ توزيع الدخل: ويمثل توزيع الدخل على عوامل الإنتاج وإعادة توزيع الدخل، القرض، الشراكة، المساقاة، المزارعة، الإجارة، الزكاة، الهبة والميراث...

ج/ النقود والمصارف: يرتبط بالبيع، الصرف، الربا، الرهن، الوكالة الوديعة ...

د/ كتب الفقه المتخصصة.\*

### الفرع الثاني: خصائص الاقتصاد الإسلامي

تجتمع في الاقتصاد الإسلامي مجموعة من الخصائص التي تجعله يتفرد عن بقية الأنظمة الوضعية أهمها:

1- رباني المصدر والهدف: يحتوي الإسلام إلى جانب التشريع المحكم في مجال العبادات والمعاملات على بيان ما يجب أن تكون عليه البشرية في جانب الاعتقاد والتصور الصحيح لأمر الكون وشؤون الحياة، إذن التصور الإسلامي هو التصور الاعتقادي الوحيد الباقي بأصله الرباني، وحقيقة الربانية وصدق وعد الله في شأنه: ﴿ إِنَّا نَحْنُ نَزَّلْنَا الذِّكْرَ وَإِنَّا لَهُ لَخَافِظُونَ ﴾ (الحجر، الآية 09).

<sup>1</sup> - رضا صاحب أبو محمد، مرجع سبق ذكره، ص 25.

\* ظهرت الكتب المتعلقة بالفكر الاقتصادي الإسلامي مع بداية عصر التدوين ما بين القرن الثاني والثامن للهجرة كرد فعل على المستشرقين لادعائهم عدم وجود نظام اقتصادي إسلامي، وخلال القرن التاسع للهجرة تحققت ذروة الاجتهاد في مجال الاقتصاد الإسلامي إذ تمكن علماء هامة مثل عبد الرحمن بن خلدون وتقي الدين المقرئ من وصف الظواهر والمشكلات بشكل دقيق من خلال أطر تاريخية واجتماعية ووضع تصورات محددة عن القواعد أو القوانين المفصلة لها ومقترحات لعلاجها في إطار الشريعة الإسلامية، ثم مضت بعد ذلك عدة قرون ندرت فيها المساهمات الجديدة حتى ظن البعض أن باب الاجتهاد قد أغلق إلى الأبد إلى أن ظهرت الصحة الفكرية في مجال الاقتصاد الإسلامي إذ بدأ العلماء في البحث والتطوير في هذا الميدان منطرقين مختلفين مجالات الإنتاج والاستهلاك والأسواق والمعاملات والبنوك وغيرها إلى أن أخذ شهرة كبيرة على المستوى العالمي في النصف الثاني من القرن العشرين حيث عرف باسم الاقتصاد الإسلامي.

والاقتصاد الإسلامي باعتباره جزءاً من نظام إسلامي شامل مبني على هذا التصور، وكما قلنا سابقاً فالوحي الإلهي ممثلاً في القرآن والسنة هو مصدره الأساسي إضافة إلى كل من الإجماع مع اشتراط بيان للرسول صلى الله عليه وسلم في كل مسألة مجمع فيها كما ذكر شيخ الإسلام ابن تيمية وأيضاً الاجتهاد المبني على القياس وغيره، ومعنى هذا أن الاقتصاد الإسلامي في جملته مصدره الوحي أو الاجتهاد في ضوءه وهذه الخاصية لا توجد في أي مذهب اقتصادي آخر فكل المذاهب الأخرى من وضع البشر)<sup>1</sup>.

أما خاصية ربانية الهدف التي يتميز بها الاقتصاد الإسلامي هو أنه إذا كان الهدف من الاقتصاد في المذاهب الاقتصادية الوضعية زيادة الرفاهية المادية إلا إن هدف الاقتصاد الإسلامي زيادة على ذلك تحقيق السمو الروحي<sup>2</sup> والتهديب النفسي للإنسان، فيكون الهدف من الإنفاق هو تركية النفس لقوله تعالى: ﴿ وَسَيَجْزِيهَا اللَّهُ الَّذِي يُوْتِي مَالَهُ يَتَرَكِّي (18) ﴾ (الليل، الآيتين 17-18).

2- الاقتصاد الإسلامي جزء من نظام شامل: من المعلوم أن الإسلام نظام شامل كامل فيه الحلول المناسبة لكل ما يحدث للناس من القضايا والحوادث وقد جاء الإسلام لينظم للبشرية كل أمور حياتها ويضبطها وفق المنهج الإلهي الحكيم، قال تعالى: ﴿ مَا قَرَطْنَا فِي الْكِتَابِ مِنْ شَيْءٍ ثُمَّ إِلَى رَبِّهِمْ يُحْشَرُونَ ﴾ (الأنعام، الآية 38)، وقال عز وجل ﴿ قُلْ إِنَّ صَلَاتِي وَنُسُكِي وَمَحْيَايَ وَمَمَاتِي لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ (162) لَا شَرِيكَ لَهُ وَبِذَلِكَ أُمِرْتُ وَأَنَا أَوَّلُ الْمُسْلِمِينَ (163) ﴾ (الأنعام، الآيتين 162، 163). وبالنظر للاقتصاد الإسلامي على أنه جزء من النظام الإسلامي العام ينتج عنه أمور في غاية الأهمية\*.

<sup>1</sup> علي السالوس، موسوعة القضايا الفقهية المعاصرة والاقتصاد الإسلامي، مصر: مكتبة دار القرآن، قطر: دار الثقافة، الطبعة السابعة، ص 24.

<sup>2</sup> خصائص شاملة للاقتصاد الإسلامي، باب من أبواب التعاملات الإسلامية، [على الخط]، متاح على:

www.mody.net/vb/t201135.htm، تاريخ الإطلاع: (2010/06/25).

\* من بين هذه الأمور نذكر:

1- إن للنشاط الاقتصادي في الإسلام طابعاً تعبدياً: ويتوضح هذا الأمر من خلال مجموعة من النصوص الشرعية التي تبين أن النية يمكن أن تحول العادة إلى عبادة، كما قال المصطفى عليه الصلاة والسلام: "إنما الأعمال بالنية" وفي رواية "بالنيات"، ولهذا كان من القواعد الفقهية المعروفة (الأمور بمقاصدها) والتي يؤخذ منها أن سائر المباحات يمكن أن تصبح عبادات إذا صحبها نية التقرب إلى الله تعالى، وبالتالي يصبح النشاط الاقتصادي في الإسلام عبارة عن عبادة يثاب عليها المسلم إذا ابتغى بنشاطه وجه الله تعالى وانصرفت نيته إلى مرضاته.

2- نظرة الإسلام إلى المال: تتلخص نظرة الإسلام إلى المال في أنه مال الله تعالى وأن البشر مستخلفون فيه، والواجب عليهم أن يتصرفوا فيه وفق ما شرعه مالكة الحقيقي، ومن هنا تبرز أهمية التمسك بقضايا الحلال والحرام في مجال الاقتصاد، كما يجب أن ينظر إلى المال على أنه وسيلة لا غاية، فليس جمع المال هدفاً في حد ذاته، وإنما المقصود من النشاط الاقتصادي وتحقيق الربح المادي أن يكون ذلك عوناً للعبد على طاعة الله، وكما قال الرسول ﷺ " نعم المال الصالح للعبد الصالح "؛ ومتى فقد المال صفة الصلاح أصبح مفسدة في حد ذاته، فلا يجوز حينئذ أن يحرص المرء عليه كالمال المكتسب من الخمر والربا...

3- نظرة الإسلام لطبيعة المشكلة الاقتصادية: إن المشكلة الاقتصادية التي جاء الاقتصاد الغربي ممتلا في النظام الرأسمالي لعلاجها تتلخص في مشكلة الندرة والتي يعنون بها أن الموارد المتاحة أقل من الحاجات المطلوبة، أما النظام الاشتراكي فيرى أن المشكلة تتمثل في التناقض بين شكل الإنتاج وعلاقات التوزيع، أما الاقتصاد الإسلامي لا يعترف بهذه الأفكار ذلك أن الله ﷻ قال: ﴿ وَمَا مِنْ دَابَّةٍ فِي الْأَرْضِ إِلَّا عَلَى اللَّهِ رِزْقُهَا وَيَعْلَمُ مُسْتَقَرَّهَا وَمُسْتَوْدَعَهَا كُلٌّ فِي كِتَابٍ مُبِينٍ ﴾ (هود، الآية 06) ويقول أيضا في كتابه الحكيم: ﴿ قُلْ أُنْتُمْ لَتَكْفُرُونَ بِالَّذِي خَلَقَ الْأَرْضَ فِي يَوْمَيْنِ وَتَجْعَلُونَ لَهُ أَنْدَادًا ذَلِكَ رَبُّ الْعَالَمِينَ ﴾ (9) وَجَعَلَ فِيهَا رِوَابِيَّ مِنْ فَوْقِهَا وَبَارَكَ فِيهَا وَقَدَّرَ فِيهَا أَقْوَامًا فِي أَرْبَعَةِ أَيَّامٍ سِوَاءٍ لِلسَّائِلِينَ ﴿ (10) ﴾ (فصلت، الآية 09-10)؛ فالمشكلة الاقتصادية في نظر الاقتصاد الإسلامي تتمثل في الإنسان نفسه، فهذا الأخير بظلمه وكفره قد ضيع على نفسه فرصة الاستفادة مما خلقه الله تعالى وسخره، فارتكاب الإنسان للمعاصي وكفره بنعم الله سبحانه وتعالى هما السببان الأساسيات للمشكلة الاقتصادية.

4- الرقابة المزدوجة<sup>1</sup>: إن الرقابة على النشاط الاقتصادي الإسلامي في المجتمع المسلم لن تكون نابعة فقط من سلطة الدولة التي تمارس تلك الرقابة طبقا للقانون كما هو الحال في الاقتصاد الوضعي، ولكن إضافة إليها توجد الرقابة الذاتية المتمثلة في رقابة الضمير المسلم القائمة على الإيمان بالله والحساب في اليوم الآخر النابع من تربية المناخ الإسلامي المعاش لكتاب الله وسنة رسوله الكريم.

5- الجمع بين الثبات والمرونة: إن مهمة الثبات هو ضبط الحركة البشرية والتطورات الحيوية فلا تضي شاردة على غير هدى، ولأن التصور الإسلامي جاء من العليم الخبير فهو لا يحتاج للتطور والتغير، فالذي شرعه هو من يرى بلا حدود من الزمان والمكان، ويعلم بلا عوائق من الجهل والقصور ومن ثم يضع للبشرية في جميع أزمانها وأطوارها أصلا ثابتا تتطور في حدوده وترتقي وتمو وتتقدم إذ تكون حركتها حركة داخل إطار ثابت حول محور ثابت، والإسلام يشتمل إلى جانب الثبات أيضا التغير والمرونة فالثبات يكون في الأصول والأهداف والمرونة تكون في الفروع والوسائل، فهناك منطقة لا يدخلها الاجتهاد كتحریم الربا أو فرض الزكاة، وهناك مناطق مفتوحة للاجتهاد البشري ليشمل ما يجد من المعاملات المختلفة التي لا تخالف أصلا من أصول الإسلام.

6- التوازن: يتمثل التوازن في التشريع الإسلامي في المجال الاقتصادي في نقطتين رئيسيتين تتمثلان في التوازن بين المادية والروحية من جهة والتوازن بين المصلحة العامة والمصلحة الخاصة من جهة أخرى.\*

<sup>1</sup> - عبد الآخر حماد، مرجع سبق ذكره، ص 11.

\*أ/ التوازن بين المادية والروحية: الإنسان مادة وروح، والله عز وجل يعلم ما يصلح له في كل أحواله، لذا فقد جاءت تشريعات الإسلام العظيمة محققة للتوازن بين هذين الجانبين حتى لا يطغى أحدهما عن الآخر إذ أنها تهى الإنسان أن يغالي في حق الله تعالى على حساب حقوق المخلوقين، وتأمره أن يوازن بين حق الله وحق العباد، كما منع الإسلام من التفرغ للعبادة، وجمع بين العبادة والعمل كما قال تعالى: ﴿ فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴾ (الجمعة، الآية 10).

ب/ التوازن بين المصلحة العامة والمصلحة الخاصة: إن الاقتصاد الإسلامي لا يفترض مقدما أن هناك تعارضا بين مصلحة الفرد ومصلحة الجماعة، لكن للاقتصاد الإسلامي سياسته المتميزة التي لا ترتكز على الفرد فقط شأن الاقتصاد الرأسمالي ولا على المجتمع فقط شأن الاقتصاد الاشتراكي، وإنما هذه السياسة تقوم على رعاية المصلحتين معا ومحاولة تحقيق التوازن بينهما، أما إذا وجد تعارض حقيقي بين مصلحة الفرد ومصلحة الجماعة فإنه لابد حينئذ من

8- الواقعية: إن الأحكام الإسلامية جاءت لترتفع بمستوى البشرية ولتضع لمشكلاتها حلولاً عادلة مراعية ظروفهم دون أن تجنح بهم إلى خيالات وأوهام لا يمكن تحقيقها على أرض الواقع وهي تتجلى في أمور كثيرة منها:

✓ مراعاته للفطرة الإنسانية التي فطر الناس عليها: إذا كان الله تعالى قد فطر الإنسان بحسب المال مزوداً بغريزة حب التملك كما قال في كتابه الحكيم: ﴿ وَتُحِبُّونَ الْمَالَ حُبًّا جَمًّا ﴾ (الفجر، الآية 20)، فإن النظام الاقتصادي الإسلامي قد أقر بحق الملكية الفردية بضوابطها المذكورة آنفاً، كما أقر ديننا الحنيف للإنسان بالتمتع بثمرات جهوده ونشاطه .

✓ مراعاته لواقع الإنسانية من حيث التفاوت في الأرزاق: هذا التفاوت لا يمكن تغييره كما قال عز وجل: ﴿ أَهْمُ يَقْسُمُونَ رَحْمَةَ رَبِّكَ نَحْنُ قَسَمْنَا بَيْنَهُمْ مَعِيشَتَهُمْ فِي الْحَيَاةِ الدُّنْيَا وَرَفَعْنَا بَعْضَهُمْ فَوْقَ بَعْضٍ دَرَجَاتٍ لِيَتَّخِذَ بَعْضُهُمْ بَعْضًا سَخِرِيًّا وَرَحْمَةُ رَبِّكَ خَيْرٌ مِمَّا يَجْمَعُونَ ﴾ (الزخرف، الآية 32) ؛ فالتفاوت بين أرزاق العباد أمر قدره محض لا يمكن إزالته مطلقاً، وإنما الممكن والمطلوب هو إعانة الفقير من قبل الغني وهو ما يدعو إليه الإسلام ووضع من الوسائل ما يحققه فعلاً.

✓ وضعه الحلول الواقعية للمشكلة الاقتصادية: إن الحلول التي يضعها لمشاكل الحياة الاقتصادية ترتبط بفكرته ومثله في العدالة، فكل أنواع النشاط في الحياة الاقتصادية في الإسلام خاضعة لقضية الحلال والحرام بما تعبر عنه هذه القضية من قيم ومثل وبامتدادها أيضاً إلى جميع الأنشطة الإنسانية، والاقتصاد الإسلامي إنساني لأنه لا يهمل العوامل غير الاقتصادية كالعوامل الاجتماعية والسياسية والأخلاقية، كما أنه واقعي في غاياته وطريقته لأنه يستهدف في مبادئه الغايات التي تنسجم مع واقع الإنسانية فلا يكلف الإنسان ما لا طاقة له به.

✓ الاقتباس من النظم الاقتصادية الأخرى: <sup>1</sup> إن الاقتصاد الإسلامي يجيز الاقتباس من غيره شريطة أن يكون الاقتباس مشروعاً ويكون بشروط.

9- الاقتصاد الإسلامي اقتصاد أخلاقي: إذ يحث المسلم على التحلي بالصفات الحميدة التي دعا إليها القرآن الكريم والسنة النبوية الشريفة، ومن هذه الصفات:

✓ التحلي بالأمانة والصدق في كل معاملاته لقوله تعالى ﴿ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَخُونُوا اللَّهَ وَالرَّسُولَ وَتَخُونُوا أَمَانَاتِكُمْ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ ﴾ (سورة الأنفال، الآية 27)، وأن يوفي بوعوده لقوله تعالى: ﴿ وَأَوْفُوا بِالْعَهْدِ إِنَّ الْعَهْدَ كَانَ مَسْئُولًا ﴾ (سورة الإسراء، الآية 34)، كما يجب على المسلم أن يتميز بالسباحة والمرونة في طريقة تعامله مع

تقديم المصلحة العامة طبقاً للقاعدة الفقهية القائلة بأنه يتحمل الضرر الخاص لدفع الضرر العام، ومن دلالة ذلك نهي الرسول الكريم عن بيع الحاضر للبادي في قوله: "لا يبيع حاضر لباد، دعوا الناس يرزق الله بعضهم من بعض". مسلم بن الحجاج، صحيح مسلم، الجزء الثالث، كتاب البيوع رقم الحديث:

1522، 1954، ص 593

<sup>1</sup> - محمود حسين الوادي وآخرون، الاقتصاد الإسلامي، عمان، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، 2010، ص 45.

الغير، عن جابر بن عبد الله أن الرسول P قال: "رحم الله رجلا سمحا إذا باع، إذا اشترى، وإذا اقتضى"<sup>1</sup>، وأن يلتزم بالعدل في الربح، والقناعة بما كتبه الله له من ربح ورزق، عن عبد الله بن عمرو بن العاص أن الرسول P قال: "قد أفلح من أسلم، ورزق كفافاً\*، وقنعه الله بما آتاه"<sup>2</sup>؛

✓ على السلم مراعاة الحلال والحرام في ممارسته للنشاط الاقتصادي<sup>3</sup>، وذلك بفعل ما أحل الله تعالى وتجنب ما حرّمه علينا، قال تعالى ﴿وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا﴾ (سورة البقرة، الآية 275).

## المبحث الثاني: مكونات الاقتصاد الإسلامي وأهم أسسه

يعمل النظام الإسلامي من خلال الرؤيا الشاملة للكون والإنسان والحياة، وهذه النظرة المتميزة هي التي تجعل الاقتصاد الإسلامي متميزا عن غيره، إن النظرة الإسلامية الشاملة تستقي أساسا من خلال معايير وموازن ومقاييس وأحكام وتشريعات وجدت في القرآن الكريم وفي السنة النبوية المطهرة، وبشكل عام فإن الاقتصاد الإسلامي من مهامه الرئيسية تنظيم النشاطات الإنسانية في مجالات الإنتاج، التوزيع، التبادل والاستهلاك مسترشدا بقاعدتي الحلال والحرام وما يتفرع عنها<sup>4</sup>.

### المطلب الأول: مكونات علم الاقتصاد الإسلامي

إن الاقتصاد الإسلامي يقوم على أساس مكون من شقين رئيسيين:

1- **شق ثابت:** وهو الذي يتناول مجموعة الأصول أو السياسة الاقتصادية التي جاءت بها نصوص القرآن والسنة، يلتزم بها المسلمون في كل مكان وزمان؛

<sup>1</sup> أبي عبد الله محمد بن اسماعيل البخاري، صحيح البخاري، كتاب البيوع، باب السهولة والساحة في البيع والشراء، رقم 2086، دمشق: دار ابن كثير، الطبعة الأولى، 2002، ص 500.

\* الكفاف هو الذي لا يفضل عن الشيء، ويكون بقدر الحاجة إليه.

<sup>2</sup> مسلم بن الحجاج القشيري النيسابوري، صحيح مسلم، مراجعة محمد فؤاد عبد الباقي، حديث رقم 1054، بيروت: دار إحياء التراث العربي، 1954، ص 383.

<sup>3</sup> رجائي سناء، ديلمي فتيحة، مبادئ الاقتصاد الإسلامي وخصائصه، مداخلة مقدمة للملتقى الدولي حول: الاقتصاد الإسلامي، الواقع...وراهانات المستقبل، يومي 23-24 فيفري 2011، المركز الجامعي، غرداية، ص 03.

<sup>4</sup> محمود سخنون، الاقتصاد الإسلامي (لواقع والأفكار الاقتصادية)، القاهرة: دار الفجر للنشر والتوزيع، 2006، الطبعة الأولى، ص 202.

2- شق متغير (التطبيق أو النظام): وهو عبارة عن الأساليب والخطط العملية والحلول الاقتصادية التي تتبناها السلطة الحاكمة في كل مجتمع إسلامي، من أجل إحالة أصول الإسلام وسياسته الاقتصادية إلى واقع مادي يعيش المجتمع في إطاره.<sup>1</sup>

وفيا يلي نموذجاً مبسطاً<sup>2</sup> لأمثلة على كل من الشق الثابت والشق المتغير، كما وضع التصور الأساسي له الدكتور محمد

شوقي الفنجري:

جدول رقم (1-1): مكونات علم الاقتصاد الإسلامي

شق متغير	شق ثابت
التطبيق	النظرية
الأساليب والحلول الاقتصادية التي يكشف عنها أئمة العلماء لإدخال الأصول الاقتصادية الإسلامية إلى حيز التنفيذ.	مجموعة الأصول الاقتصادية التي تضمنتها نصوص القرآن والسنة
<b>بعض الأمثلة</b>	
1- بيان العمليات التي توصف بأنها ربا أو فائدة محرمة؛	1- أصل أن المال مال الله والبشر مستخلفون فيه: ﴿... وَأَنْفِقُوا مِمَّا جَعَلَكُمْ مُسْتَخْلَفِينَ فِيهِ...﴾ (سورة الحديد، الآية 7)؛
2- بيان مقدار حد الكفاية أو الحد الأدنى للأجور؛	2- أصل ضمان حد الكفاية لكل فرد في المجتمع: ﴿وَالَّذِينَ فِي أَمْوَالِهِمْ حَقٌّ مَعْلُومٌ (24) لِلسَّائِلِ وَالْمَحْرُومِ (25)﴾ (سورة المعارج، الآيتين 24-25)؛
3- بيان مدى تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي؛	3- أصل تحقيق العدالة الاجتماعية وحفظ التوازن الاقتصادي بين أفراد المجتمع: ﴿كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ﴾ (سورة الحشر: الآية 7)، أي لا يجوز أن يكون المال متداولاً بين فئة قليلة من أفراد المجتمع أو أن تستأثر فئة دون أخرى بخيرات المجتمع. <sup>3</sup>
4- بيان نطاق الملكية الخاصة والملكية العامة؛	تؤخذ من أغنيائهم فتزد في فقراهم <sup>4</sup> ، وقول الرسول عليه الصلاة والسلام أيضاً: "المسلم على المسلم حرام دمه وماله وعرضه"
- وذلك الجزء التطبيقي يعتبر أساساً لوضع النظرية الاقتصادية الإسلامية (وذلك على المستوى الفكري) ولوضع النظام الاقتصادي الإسلامي (على المستوى العملي أو التطبيقي).	

<sup>1</sup> محمد شوقي الفنجري، المذهب الاقتصادي في الإسلام، مرجع سبق ذكره، ص 78.

<sup>2</sup> زينب صالح الأشوح، الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي دراسة تاريخية مقارنة، ص 261، على الموقع الإلكتروني:

<sup>3</sup> زينب صالح الأشوح، مرجع سبق ذكره، ص 261.

<sup>4</sup> مسلم بن الحجاج، صحيح مسلم، رقم 29، ص 28.



<p>- والمصدر الأساسي لهذا الشق المتغير هو "الاجتهاد" ويجوز الاختلاف في تلك النظريات باختلاف تقدير العلماء وأولوا الأمر للمصالح تبعا لتغير ظروف الزمان والمكان.</p> <p>والخلاف هنا يجوز من قبيل الرحمة (اختلاف علماء أمتي رحمة) الجامع الصغير للسيوطي.</p>	<p>أخرجه مسلم، حديث رقم 2564؛</p> <p>4- أصل الحرية المقيدة: ﴿...وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا...﴾ (سورة البقرة: الآية 275)، فقد أحل الله الربح من البيع بينما حرم الفائدة المتمثلة في الربا؛</p> <p>5- أصل التنمية الاقتصادية الشاملة: ﴿هُوَ أَنْشَأَ مِنَ الْأَرْضِ وَأَسْتَغْمَرَ فِيهَا...﴾ (هود، الآية 61)، أي كلفكم بعمارة الأرض؛</p> <p>6- أصل ترشيد الإنفاق: ﴿إِنَّ الْمُبَدِّرِينَ كَانُوا إِخْوَانَ الشَّيَاطِينِ...﴾ (سورة الإسراء، الآية 27)، وقوله تعالى عز وجل: ﴿وَلَا تَجْعَلْ يَدَكَ مَغْلُولَةً إِلَىٰ عُنُقِكَ وَلَا تَبْسُطْهَا كُلَّ الْبَسْطِ فَتَقْعُدَ مَلُومًا مَّحْسُورًا﴾ (سورة الإسراء، الآية 29).</p>
---	---

المصدر: محمد شوقي الفنجري، المذهب الاقتصادي في الإسلام، مرجع سبق ذكره، ص 78

## المطلب الثاني: مبادئ الاقتصاد الإسلامي

<sup>1</sup> إن الإسلام شريعة تهتم بالحياة الخاصة للفرد المسلم كما تهتم بحياته العامة، فهي تولي اهتماما لممارساته اليومية وطريقة عيشه، حيث تهتم بكل التفاصيل اليومية للفرد، فليس من العجيب أن تهتم أيضا بالحياة الاقتصادية وان تجعل للمعاملات مبادئ وأصول تقوم عليها، وتمثل أهم الأصول الاقتصادية الإسلامية في:

### الفرع الأول: التنمية الاقتصادية

✓ **التنمية الاقتصادية فريضة وعبادة:** لقد خلق الله عز وجل الإنسان من أجل رسالة يؤديها وهي خلافة الأرض وعمارتها، حيث يدرس ويعمل وينتج عابدا شاكرا فضله، ليقابله في نهاية المطاف بقلب سليم ونفس مطمئنة راضية فيقول سبحانه وتعالى: ﴿هُوَ أَنْشَأَ مِنَ الْأَرْضِ وَأَسْتَغْمَرَ فِيهَا...﴾ (هود، الآية 61)، فقد بلغ حرص الإسلام على التنمية الاقتصادية وتعمير الأرض أن قال الرسول P: "إن قامت الساعة وبيد أحدكم فسيلة، فإن استطاع ألا يقوم حتى يغرسها فليفعل".<sup>2</sup>

✓ **الملكية المزدوجة:** وهي الملكية الفردية (القطاع الخاص) وملكية جماعية (القطاع العام)، فوضع الإسلام القواعد التي تنظم الملكية وتحميها، فإذا لم يحسن الفرد استغلال ماله أو إنفاقه في مصلحته ومصلحة الجماعة فإن

<sup>1</sup> - François Guéranger, **Finance Islamique- Une illustration de la finance éthique-**, DUNOD, Paris, 2009, p 64

<sup>2</sup> - عبد الله بن عبد الرحمن الدارمي، سنن الدارمي، مراجعة فواز أحمد زمرلي، خالد السبع العلمي، حديث رقم 13004، بيروت: دار الكتاب العربي،

1987، ص 3176.



ذلك يعرضه لفقدان الملكية، كما دعى الإسلام إلى استغلال الملكية الفردية لصالح المجتمع ونهى أن تكون الملكية الشخصية سببا في ضرر المجتمع، ولذلك قيد الإسلام الملكية الفردية بقيود كثيرة، فيحق لصاحبها أن يتصرف فيها ضمن حدود وقيد لا يجوز له أن يتعدها<sup>1</sup>.

و ينسب القرآن الكريم الملكية إلى الله عز وجل وإلى الجماعة\* في آيات كثيرة منها قوله عز وجل: ﴿وَلِلَّهِ مُلْكُ السَّمَاوَاتِ وَالْأَرْضِ وَمَا بَيْنَهُمَا...﴾ (المائدة، الآية 17)؛ ﴿...وَأَنْفَقُوا مِمَّا جَعَلْنَا لَكُمْ مَسْتَحْلِفِينَ فِيهِ...﴾ (الحديد، الآية 07). أما الآيات التي تنسب الملكية إلى الأفراد: ﴿وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ...﴾ (البقرة، الآية 188)، ﴿وَفِي أَمْوَالِهِمْ حَقٌّ لِّلسَّائِلِ وَالْمَحْرُومِ﴾ (الذاريات، الآية 19).

✓ **الحرية الفردية المقيدة:** الحرية في النظام الاقتصادي الإسلامي مقيدة بحدود من القيم المعنوية والأخلاقية التي أوصى بها الإسلام، فالإسلام يسمح للأفراد ممارسة حرياتهم ضمن القيم والمثل الأخلاقية، ويقوم مبدأ التحديد الموضوعي للحرية في شريعتنا على أنه لا حرية للفرد فيما نصت عليه الشريعة الإسلامية التي منعت كل نشاط اقتصادي يعيق القيم والمثل التي يتبناها الإسلام كالربا والغش والاحتكار والغبن...، كما وضعت الشريعة مبدأ ولاية ولي الأمر على النشاط الاقتصادي العام وتدخل الدولة لحماية المصالح العامة وحمايتها، وتقييد الحرية الفردية لصالح الجماعة<sup>2</sup>.

✓ **التخصص وتقسيم العمل:** قاعدة التخصص في العمل هي قاعدة شرعية (ما لا يتم الواجب إلا به فهو واجب)، فالصناعات والخبرات التي تحتاجها الأمة إذا لم يقدّم بها الناس أثمت الأمة بأكملها وأصبحت فرض عين على كل مسلم<sup>3</sup>، وحتى يسهم العمل في دفع صاحبه وتوفير الحاجات لكل المجتمع لابد من أن يتخصص كل فرد في العمل الذي يبدع فيه ولديه القدرة على إنجازه.

✓ **إنتاج السلع والخدمات المعتبرة شرعا:** من الخصائص المميزة لمنهج التنمية في الإسلام أنها تنتج الطيبات من السلع والخدمات ولا تنتج الخبائث<sup>4</sup>، فالتنمية في الإسلام لا تنتج السلع والخدمات المحرمة شرعا بل تعمل على محاربة دخولها إلى المجتمعات الإسلامية عبر التبادل والمعاملات التجارية أو التهريب وغيره.

<sup>1</sup> - غفري كامل، **التنمية الاقتصادية**، بيروت: دار النهضة، 1986، ص 63.

\* والحكمة من نسب الإسلام الملكية إلى الله عز وجل وإلى الجماعة وإلى الفرد هي:

إن إضافة ملكية المال إلى الخالق ضمان لتوجيه المال إلى نفع العباد أي توجيهه لتحقيق أهداف التنمية الإسلامية المستدامة، كما أن إضافة المال إلى الأفراد ضمان لتوجيه المالك للانتفاع بما يملكه من مال وفق الحدود التي شرعها الله له، أي الحدود التي لا تضر بمصالح الآخرين؛  
عمد الإسلام إلى إقرار الملكية الفردية ليسأل كل فرد عن حق الجماعة والمال بين يديه وجعل ولي الأمر مسئولاً عن حق الجماعة وأموال الأفراد؛  
يقوم تحقيق التنمية الاقتصادية في الإسلام على أساس تعاون الفرد والمجتمع والدولة معا بحيث يكمل كل واحد منهم الآخر.

<sup>2</sup> - حسن محمد، باشا عربان، **مرجع سبق ذكره**، ص 12.

<sup>3</sup> - يوسف كمال، **فقه الاقتصاد الإسلامي**، الكويت: دار القلم، 1988، الطبعة الأولى، ص 227.

<sup>4</sup> - حسن محمد، باشا عربان، **مرجع سبق ذكره**، ص 18.

✓ **الوسطية في الإنفاق:** الإنفاق هو صرف المال في السلع والخدمات الاستهلاكية والاستثمارية، وقد نهى الإسلام عن صرف المال بغير حق أو صرفه في ترف أو سفه، ووصف المترفين بالمجرمين في قوله تعالى: ﴿... وَاتَّبَعَ الَّذِينَ ظَلَمُوا مَا أُتْرِفُوا فِيهِ وَكَانُوا مُجْرِمِينَ﴾ (هود، الآية 116)، والمقصود بالوسطية في الإنفاق الترشيد بمعنى الاعتدال والتوسط في النفقة، فيقول عز وجل: ﴿وَالَّذِينَ إِذَا أَنْفَقُوا لَمْ يُسْرِفُوا وَلَمْ يَقْتُرُوا وَكَانَ بَيْنَ ذَلِكَ قَوَامًا﴾ (الفرقان، الآية 67)؛ وقد جاء في تفسير القرطبي أن من أنفق في غير طاعة الله فهو الإسراف، من أمسك عن طاعة الله عز وجل فهو الإقتار، ومن أنفق في طاعة الله فهو القوام.

✓ **المعاملات الشرعية في الأسواق:** إن وفرة الإنتاج تتوقف على تبادل المنتجات في الأسواق، وأهمية التبادل تأتي نتيجة لأن الله تعالى جعل الناس مختلفين في المواهب والقدرات والاستعدادات فقال تعالى: ﴿وَمِنْ آيَاتِهِ خَلْقَ السَّمَاوَاتِ وَالْأَرْضِ وَاخْتِلَافُ أَلْسِنَتِكُمْ وَأَلْوَانِكُمْ إِنَّ فِي ذَلِكَ لَآيَاتٍ لِّلْعَالَمِينَ﴾ (الروم، الآية 22).

### الفرع الثاني: الحرية الاقتصادية وتدخل الدولة في النشاط الاقتصادي

من المبادئ الأساسية التي يقوم عليها النشاط الاقتصادي في الإسلام مبدأ التوجيه الإداري للنشاط الاقتصادي وهذا المبدأ مؤسس في أصوله على نظرية التوازن الاجتماعي التي يعتمدها الإسلام أسلوباً وهدفاً لتحقيق العدالة الاجتماعية،<sup>1</sup> فقد أعطى الإسلام للدولة حق التدخل في النشاط الاقتصادي لمنع إلحاق الضرر بالمجتمع، حيث أقر مبدأ احترام حريات الفرد فإنه أيضاً جعل للدولة حق التدخل للمحافظة على مصلحة الجماعة،<sup>2</sup> ومثل ذلك أن الإسلام يبيح تدخل السلطة العامة لمنع الاستغلال أي لمنع الاحتكار مثلاً.

ومتى كانت العدالة الاجتماعية هي الغاية الكبرى التي يسعى الإسلام إلى تحقيقها<sup>3</sup>، فإن كل الأساليب والوسائل التي من شأنها إدراك هذه الغاية تعتبر من قبيل إدراك المصلحة العامة التي يجب على ولي الأمر أو من يمثله العمل على تحقيقها، كما يقر الإسلام بحرية الأفراد في ممارسة نشاطهم الاقتصادي<sup>4</sup>؛ إذ يعترف لهم بالملكية الخاصة بكافة صورها المنقولة وغير المنقولة شريطة استعمالها وفقاً للأصول الشرعية، فالإنسان هو المسئول عن البؤس والفقر والبطالة والجوع من خلال سوء استخدام الموارد الاقتصادية التي هيأها الله له<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> - جلال محمد ياسر طويل، *نحو اقتصاد إسلامي* (مجموعة من الأبحاث بصيغة إلكترونية)، سوريا 2008، ص 86.

<sup>2</sup> - عبد العليم عبد الرحمن خضر، *أسس المفاهيم الاقتصادية في الإسلام*، ص 23.

<sup>3</sup> - Mohammad Umer Chapra, *The global Financial Crisis : Can Islamic Finance Help?*, Issues In The International Financial Crisis (From An Islamic Perspective), Jeddah, 2009, P 15.

<sup>4</sup> - محمود سخنون، *مرجع سبق ذكره*، ص 212.

<sup>5</sup> - أحمد، ذياب الرموني، *أولويات التنمية في الاقتصاد الإسلامي وأثرها على التوازن الاقتصادي والاجتماعي*، المؤتمر العلمي الثالث تحت عنوان: "الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على اقتصاديات الدول" جامعة الإسراء الخاصة بالاشتراك مع كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، أيام 28-29/04/2009.

### المطلب الثالث: أهمية الاقتصاد الإسلامي

يعتبر الاقتصاد الإسلامي ضرورة حتمية لكافة المجتمعات بشكل عام وللمجتمعات الإسلامية بشكل خاص لما له من أهمية عظمى في تنمية وترقية اقتصادياتها، حيث أن الأمة الإسلامية لن تعاود نهضتها إلا إذا طبقت مبادئ الشريعة الإسلامية في كافة نواحي الحياة ومنها الجانب الاقتصادي، وذلك لعدة عوامل منها:

- 1- المذهب الإسلامي عقيدة وشريعة، فنظراً لأهمية الاقتصاد في حياة الشعوب، فإن إبراز الوجه المثير للاقتصاد الإسلامي كبديل لتحقيق الإعمار والعدل بين البشر يعتبر أمراً ذا أهمية للبشرية كلها في ظل إخفاق النظم المعاصرة وتوالي الأزمات الاقتصادية والمالية، مما جعل الاقتصاد الإسلامي ضرورة دعوة إلى الله وضرورة السعادة البشرية؛
- 2- الاقتصاد الإسلامي ضرورة لتحقيق التنمية الاقتصادية في المجتمعات الإسلامية لأنه الأقدر على تحقيق الاستجابة والمشاركة الجماهيرية في تنفيذ وإنجاح خطط التنمية وذلك لأنه يخاطب في الناس إيمانهم يطبق قواعد العدل والمشاركة في ثمار التنمية ويهتدي بالسنن الإلهية في التغيير؛
- 3- إن بناء النظريات الاقتصادية أمر لا بد منه فهي التي تقدم تفسير الظواهر الاقتصادية كما تبني في اقتصاد إسلامي ومن ثم تزودنا بالإطار النظري الذي تركز عليه السياسات الاقتصادية جنباً إلى جنب مع السنن الإلهية الحاكمة للنشاط الاقتصادي في جانبه الاجتماعي والمستنبطة من القرآن الكريم والسنن النبوية الشريفة؛
- 4- إن الاقتصاد الإسلامي لا يقف عند دراسة ما يفرضه الأقوياء من الدول أو المؤسسات أو الأفراد، مهما كبرت حجة هؤلاء، وإنما يتجاوز ذلك إلى ما يرضي الله تعالى ثم يحدد على ضوء أصوله الكلية ومقاصده العامة وأحكامه المفصلة الخطوط العلمية والعملية لتعديل الواقع السائد ليصبح تدريجياً هو الواقع الذي يرضي الله تعالى، وهذا لا يتحقق إلا بإصلاح الفرد الذي يعتبره أرقى وأسمى أنواع الاستثمار.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - أمينة بواشيري بنت بن ميرة، مرجع سبق ذكره، ص 08.

## المبحث الثالث: مبادئ التمويل الإسلامي وأساسه

للتمول دور هام في الحياة الاقتصادية، فهي الشريان الحيوي و القلب النابض الذي يمد القطاع الاقتصادي بمختلف وحداته و مؤسساته بالأموال اللازمة للقيام بعملية الاستثمار و تحقيق التنمية و دفع عجلة الاقتصاد نحو الأمام .

### المطلب الأول: مفهوم التمويل

مصطلح التمويل مشتق من لفظ المال، من أجل ذلك نرجع إلى التعرف على مصطلح لفظ المال من الناحية اللغوية والقانونية، الاصطلاحية.

### الفرع الأول: تعريف المال

**أولاً: المال لغة:** ما ملكته من كل شيء، جمع أموال. ومُلت تَمَل ومَلت وتمولت واستملت: كثر مالك، وموله غيره، ورجل مال وميل ومول: كثيره، وهم مالة ومالون، هي مالة<sup>1</sup> وقد ورد في لسان العرب بنفس المعنى، وفي الحديث: نهى عن إضاعة المال؛ قيل أراد به الحيوان أي يُحسن إليه ولا يهمل، وقيل إضاعته: إنفاقه في الحرام والمعاصي وما لا يجبه الله<sup>2</sup> Ψ.

**ثانياً: المال قانوناً:** هو الحق ذو القيمة المالية، أي كان هذا الحق سواء كان عينياً أم شخصياً أم حقاً من الحقوق الأدبية) كحق الأديب في مؤلف)، أو الحقوق الصناعية ( كحقوق براءة الاختراع).<sup>3</sup>

**ثالثاً: اصطلاحاً:** وجاء في القاموس الاقتصادي: عندما تريد منشأة زيادة طاقتها الإنتاجية أو إنتاج مادة جديدة أو إعادة تنظيم أجهزتها..... فإنها تضع برنامجاً يعتمد على الناحيتين التاليتين :

1- ناحية مادية: أي حصر كل الوسائل المادية الضرورية لإنجاح المشروع (عدد وطبيعة الأبنية و الآلات، الأشغال، اليد العاملة...).

2- ناحية مالية: تتضمن كلفة ومصدر الأموال وكيفية استعمالها، وهذه الناحية هي التي تسمى بالتمويل، والتمويل هو تدبير وتسيير الأموال.<sup>4</sup>

1- يعرف التمويل على أنه مجموعة من الأسس والحقائق التي تتعامل في تدبير الأموال وكيفية استخدامها سواء كانت هذه الأموال تخص الأفراد أو منشآت الأعمال أو الأجهزة الحكومية؛<sup>1</sup>

1- محمد الدين محمد بن يعقوب الفيروز أبادي، القاموس المحيط، لبنان: مؤسسة الرسالة، الطبعة الثامنة، 2005، ص 1059.

2- جمال الدين محمد بن مكرم ابن منظور الإفريقي المصري، لسان العرب، لبنان: دار صادر، المجلد الحادي عشر، ص 635.

3- نعيم نمر داوود، البنوك الإسلامية نحو اقتصاد إسلامي، الأردن: دار البداية ناشرون وموزعون، الطبعة الأولى، 2012، ص 09.

4- بشير عباس العلاق، المعجم الشامل لمصطلحات العلوم الإدارية و المحاسبة و التمويل و المصارف، الدار الجماهيرية للنشر والتوزيع والإعلان، الطبعة الأولى، 1425هـ، ص213.

2- يعتبر تمويل كل المصادر الضرورية لإنشاء مؤسسة أو شركة وضمان سير نشاطها وكذا توسيعها أي كل الموارد التي تجعل الشركة تنتج أكثر في ظروف أحسن مما يجعلها قادرة على تحقيق تدفقات نقدية؛<sup>2</sup>

3- التمويل عبارة من مجمل العمليات ووسائل الإقراض التي تمكن العون الاقتصادي "المؤسسات الإنتاجية، العائلات، القطاع الحكومي" من تلبية احتياجاتهم، من رؤوس الأموال وتسمح لهم كذلك بضمان استمرارية نشاطهم الاقتصادي.<sup>3</sup>

إن التمويل في الاصطلاح الاقتصادي أعم وأشمل منه في اللغة، فحسب التعريف السابق فهو يشمل كلفة الأموال (سعر الفائدة مثلا)، مصدرها (تعبئة الموارد المالية)، وأخيرا وهو الأهم كيفية استعمال هذه الأموال وطريقة إنفاقها.

بصفة عامة يمكن القول إن الهدف من دراسة التمويل هو البحث عن الموارد المالية لتمويل النشاط الاقتصادي للمؤسسة، خاصة إذا تعلق الأمر بالاستغلال والاستثمار.

### الفرع الثاني: التمويل في الاقتصاد الإسلامي

التمويل الإسلامي هو نوع من التمويل، أو على الأصح أسلوب في التمويل يستند إلى قاعدة فقهية معروفة ومهمة وهي أن الربح يستحق في الشريعة بالملك أو بالعمل وهو ما يعني أن عنصر العمل يمكن أن يدخل في النشاط الاقتصادي على أساس الربح، فالتاجر الذي لديه خبرة بالعمل التجاري يمكن أن يدخل السوق بدون مال ويعمل بمال غيره عن طريقة تقاسم الربح بنسبة يتفقان عليها وبما أن التمويل المصرفي يعتمد على تقديم مال مملوك، فيكون الاسترباح فيه بالملك أو بالعمل، أي أن التمويل الإسلامي هو تمويل يعتمد على الملك أساسا للربح، وهذه القاعدة تقتضي أن من ملك شيئا استحق أية زيادات تحصل في ذلك الشيء ومثل ذلك لو اشترى تاجر سلعة بثمن ثم باعها بثمن أعلى فإن الزيادة التي حصلت في كمية النقود التي لديه هي أيضا ملك له.

### المطلب الثاني: مبادئ التمويل في الإسلام

نظرا لما للتعاملات المالية أهمية كبيرة في حياة الفرد، فإن استعمال الأموال يستند إلى مجموعة من المبادئ حيث تكفل له هذه الأخيرة تحقيق الغاية من استعماله حتى يكون مفيدا لمستخدمه، والميزة الأساسية للنظام الاقتصادي الإسلامي وهو حظر التعامل بالفائدة أخذا أو عطاء<sup>1</sup> زد على ذلك مجموعة من المبادئ والالتزامات المتمثلة في ما يلي:

<sup>1</sup> - بو الحبة عبد الحكيم، الوجيز المالي ومشكل التمويل في المؤسسة الاقتصادية العمومية الجزائرية، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة منتوري قسنطينة، 1998، ص 27.

<sup>2</sup> - توفيق حسن، قرارات الاستثمار وسياسات التمويل في المشروع الاقتصادي، دمشق، 1989، ص 12

<sup>3</sup> - بوفليح نبيل، عبد الله الحرتسي حميد، مداخلة بعنوان التمويل الإسلامي كأسلوب لمواجهة تحديات الأزمة المالية العالمية، الملتقى الدولي بعنوان: أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية يومي: 06-07/04/2009.

الفرع الأول: عدم التعامل بالفائدة أخذاً أو عطاء

تعتبر الفائدة أي الربا\* ركناً أساسياً لعمل النظام الرأسمالي الذي تدين به في الوقت الحاضر الغالبية العظمى من دول العالم<sup>2</sup>، والتي تسببت في الكثير من المشاكل التي ابتليت بها الأمم منذ أمد طويل، وتعرف الفائدة بأنها الثمن الذي يدفعه المقرض في مقابل استخدام نقود المقرض وعادة ما يعبر عن هذا الثمن في صورة نسبة مئوية في السنة ولهذا يسمى معدل أو سعر الفائدة<sup>3</sup>، ويعرف الربا من الناحية الفقهية على "أنه كل قرض جر منفعة"، إن مفهوم الربا في الاقتصاد الإسلامي لا يقتصر على مكافأة الأموال ولكن يشمل كذلك حرفياً كل إفراط في الأسعار أو الأرباح عن طريق المضاربة التي يتعدى مستواها بكثير القيمة الحقيقية للشيء المتاجر فيه ومستوى الربح المعقول.

دليل تحريم الربا<sup>4</sup>:

إن الربا حرام بالكتاب والسنة والإجماع و الدليل على ذلك مايلي:

أولاً: دليل تحريم الربا في القرآن الكريم:

لقد ذكر الربا في القرآن الكريم في أربع سور أحدها مكية والأخرى مدنية سورة الروم مكية وكل من النساء، آل عمران والبقرة مدنية؛ وقد بدأ تحريم الربا متدرجاً من مرحلة الإشارة إلى أنه لا يربو عند الله وذلك في سورة الروم الآية 39: ﴿وَمَا أُتِيتُمْ مِنْ رَبِّا لِيَرْبُوا فِي أَمْوَالِ النَّاسِ فَلَا يَرْبُوا عِنْدَ اللَّهِ﴾.

ثم توالى التحريم قطعياً في آيات متتالية في السور التالية:

سورة النساء الآية 161: ﴿وَأَخْذِهِمُ الرِّبَا وَقَدْ نُهُوا عَنْهُ وَأَكْلِهِمْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَأَعْتَدْنَا لِلْكَافِرِينَ مِنْهُمْ عَذَابًا أَلِيمًا﴾. ما جاء في سورة آل عمران الآية 130: ﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ﴾. وكان الختام<sup>5</sup> هو آيات الربا التي جاءت في سورة البقرة مبيناً حوارات آكلي الربا ومقارنة واضحة للربا وبدائله المتاحة في الشريعة الإسلامية في الآيات (275-279) ﴿الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَاتَّقِهَا مَا سَلَفَ

<sup>1</sup> -Khan Mohsin et Abbas Mirakhor. **The Financial System And Monetary Policy In An Islamic Economy**. Vol.1, JKAU: Islamic Econ, 1989, P 39.

\* الربا لغة: ربا المال يربو وربوا ورباً زاد ونا: المعلم بطرس البستاني، **قصر المحيط**، قاموس لغوي ميسر، لبنان: مكتبة لبنان ناشرون الطبعة الثانية، 1995، ص 203.

<sup>2</sup> - محمود عدنان مكية، **الفائدة -موقعها بين التشريع والشريعة وتأثيرها في الحياة الاقتصادية (دراسة مقارنة)**- بيروت: منشورات الحلبي الحقوقية، الطبعة الأولى، 2002، ص 18.

<sup>3</sup> - عبد العزيز قاسم الحارث، **تنظيم الأسواق في الإسلام**، الإسكندرية: مركز الإسكندرية للكتاب، 2006، ص 44.

<sup>4</sup> - فادي محمد الرفاعي، **المصارف الإسلامية**، بيروت: منشورات الحلبي الحقوقية الطبعة الأولى، 2004، ص. ص 38-40؛ انظر أيضاً محمد بوجلال، **البنوك الإسلامية**، الجزائر: المؤسسة الوطنية للكتاب، 1990، ص. ص 22-32.

<sup>5</sup> - يروي الطبري عن مجاهد قال أن آيات البقرة التي تحرم الربا نزلت في ربا الجاهلية والمتمثل في أن يكون للرجل على الرجل دين فيقول له : لك كذا وكذا وتؤخر عني فيؤخر عنه، عن قتادة أن ربا أهل الجاهلية : يبيع الرجل إلى أجل مسمى فإذا حل الأجل ولم يكن عند صاحبه ثمنه زاده في الأجل والدين، إذا ربا الجاهلية إنما كان قرضاً مؤجلاً بزيادة مشروطة فكانت الزيادة بدلا من الأجل فجاء التحريم من عند العليم الخبير جل جلاله.

وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ يَمْحُقُ اللَّهُ الرِّبَا وَيُزِيهِ الصَّدَقَاتِ وَاللَّهُ لَا يُحِبُّ كُلَّ كَفَّارٍ أَثِيمٍ (276) إِنَّ الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَأَقَامُوا الصَّلَاةَ وَآتَوُا الزَّكَاةَ لَهُمْ أَجْرُهُمْ عِنْدَ رَبِّهِمْ وَلَا خَوْفٌ عَلَيْهِمْ وَلَا هُمْ يَحْزَنُونَ (277) يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ (278) فَإِنْ لَمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِنْ تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ ﴿279﴾ .

روى الطبري عن السدي قال : نزلت آية الربا من سورة آل عمران في العباس بن عبد المطلب ورجل من بني المغيرة كانا شريكين في الجاهلية يسلفان في الربا إلى أناس من ثقيف .

إن الربا لم يجرم إلا في العهد المدني أي أن آية الربا التي جاءت في سورة الروم جاءت من باب التدرج في التشريع كما حدث مثلاً في تحريم الخمر فبينت أن الربا غير مقبول عند الله تعالى وبالتالي فقد هيأت الأذهان والنفوس لتلقي حكم التحريم وتنفيذه ثم جاء التحريم في سورة آل عمران ثم جاءت الآية الكريمة في سورة النساء لتعيد التذكير بتحريمه وأن الله قد نهانا عنه، وأخيراً جاءت آيات سورة البقرة بختام التشريع لتبين سوء المنقلب لمن يتعامل بالربا واعتبرته عدواً لله ولرسوله مستحقاً لحربها<sup>1</sup>.

### ثانياً: دليل تحريم الربا في السنة النبوية الشريفة

لقد جاءت السنة المطهرة لتؤكد تحريم الربا حيث عدّه الرسول ﷺ أحد الذنوب الكبيرة التي تهلك صاحبها في الدنيا والآخرة فالربا من السبع الموبقات<sup>2</sup> المهلكات ومن بين الأحاديث النبوية الدالة على ذلك قول جابر قال: "لعن رسول الله ﷺ أكل الربا وموكله، وكاتبه، وشاهديه، وقال: هم سواء"<sup>3</sup>.

وفقه الحديث الشريف بين أن أي زيادة هي ربا محرم ويستوي في اللعنة المقرض والمقترض كما كان للسنة النبوية دور آخر حيث حرمت نوع آخر من الربا وهو ربا البيوع الذي ينقسم إلى نوعين:

- ربا الفضل : أي الزيادة حيث يقوم على بيع سلعة بنفسها وعينها مع زيادة في الكيل أو الوزن بغض النظر عن الجودة والرداءة كبيع الذهب بالذهب أو الفضة بالفضة....
- ربا النسيء : الناجم عن التأجيل والتأخير<sup>4</sup>.

ويجمعها حديث الستة المشهور الذي قاله الرسول الكريم ﷺ "الذهب بالذهب والفضة بالفضة والبر بالبر والشعير بالشعير والتمر بالتمر والملح بالملح مثلاً بمثل ، سواء بسواء، عينا بعين، فمن زاد أو ازداد فقد أربى" وفي رواية أخرى فإذا اختلفت الأصناف فبيعوا كيف شئتم إذا كان يدا بيد<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> - علي السالوس، حكم ودائع البنوك وشهادات الاستثمار في الفقه الإسلامي، البلدة: قصر الكتاب، ص 17-18 .  
<sup>2</sup> - قال رسول الله صلى الله عليه وسلم: "اجتنبوا السبع الموبقات، قالوا: يا رسول الله وما هن ؟ قال: الشرك بالله، السحر، قتل النفس التي حرم الله إلا بالحق، أكل الربا، أكل مال اليتيم، التولي يوم الزحف و قذف المحصنات الغافلات المؤمنات" متفق عليه.  
<sup>3</sup> - الإمام الحافظ ابن حجر العسقلاني، بلوغ المرام من أدلة الأحكام، حققه وعلق عليه: محمد أنس مصطفى الخن، كتاب البيوع رقم الحديث 695، بيروت: مؤسسة الرسالة ناشرون، الطبعة الأولى، 2005، ص 137.  
<sup>4</sup> - محسن أحمد الخضيرى، البنوك الإسلامية، مصر: إيتراك للنشر والتوزيع ، الطبعة الثالثة، 1999، ص 23.  
<sup>5</sup> - مسلم بن الحجاج، صحيح مسلم، الجزء الثالث، كتاب البيوع، رقم 1587، ص 625 .



### ثالثا: تحريم الربا بالإجماع

يقول النووي رحمه الله عليه: "أجمع المسلمون علة تحريم الربا، وأنه من الكبائر، وقيل أنه كان محرما في جميع الشرائع."<sup>1</sup>

وقد قال القرطبي في تفسيره 241/3: "أجمع المسلمون نقلا عن نبيهم ﷺ أن اشتراط الزيادة في السلف ربا ولو كان قبضة من علف كما قال ابن عباس أو حبة واحدة . إذن تحريم فوائد القروض ثابت بالكتاب والسنة والإجماع ومعلوم من الدين بالضرورة<sup>2</sup>...."

### رابعا: الربا في الحضارات المختلفة والأديان السماوية

لقد عرف الربا في الحضارات السابقة عند كل من قدماء المصريين ، الهند ، الصين ، الإغريق والرومان وعند العرب في الجاهلية إلا أن الفطرة السليمة عند هؤلاء اهتدت على تحريم الربا،<sup>3</sup> ويتفق الإسلام مع الأديان السماوية الأخرى في تحريم الربا ، بل إن الوثنيين من عرب الجاهلية كانوا ينظرون إلى الربا نظرة سخط وازدراء ويدل على ذلك أنه عندما تهدم سور الكعبة وأرادت قريش إعادة بنائه حرصت على أن تجمع الأموال اللازمة لذلك من البيوت التي لا تتعامل بالربا حتى لا يدخل البيت العتيق أي مال حرام.<sup>4</sup>

1- **الربا في الشريعة اليهودية:** تمنع كل زيادة قلت أو كثرت على أي دين إذا كان الدائن إسرائيليا والمدين أيضا، أي أن الإسرائيليين لا يتقاضون ربا فيما بينهم، ولكنه مباح بينهم وبين غيرهم، فالمعاملة الربوية تفسد العلاقة الطيبة بين الإسرائيليين وأخيه، أما مع الغير فليس هناك من دافع إيماني أو أخلاقي للعطف عليه: "نحن لا نقرض الأجنبي لكي يسد احتياجاته بل لكي نستفيد منه ونقرض عليه إرادتنا، وهذه الأمور محرمة علينا إن صنعناها مع إخواننا"، وقد وردت العديد من الآيات في كتبهم المقدسة تعتبر الربا عمل غير شرعي<sup>5</sup> مثل: "لا تقرض أخاك بربا، ربا فضة أو طعام أو ربا ربا شيء مما يقرض بربا"، أيضا المكثر ماله بالربا صلاته أيضا مكروهة".

2- **الربا في الشريعة المسيحية:** قامت الشريعة المسيحية على عقيدة تحظر التعاطي بالربا، وبالفوائد الربوية التي كان يتعامل بها اليهود، فقد كان الرأي مستقر بشكل قاطع لدى الكنيسة بأن الفائدة ربا، وقد ورد نص في إنجيل لوقا فسره رجال الكنيسة على أنه تأكيد على حركة الربا يقول: "وإن أقرضتم الذين ترجون أن تستردوا منهم فأي فضل لكم، فإن الخطاة أيضا يقرضون الخطاة لكي يستردوا منهم المثل، بل أحبوا أعداءكم وأحسنوا وأقرضوا وأتم لا ترجون شيئا فيكون أجركم عظيما".

<sup>1</sup> - محمد سليمان الأشقر وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 596 .

<sup>2</sup> - علي السالوس، مرجع سبق ذكره، ص 22

<sup>3</sup> - محمود إبراهيم الخطيب، مرجع سبق ذكره، ص 27 - 28 .

<sup>4</sup> - محمد عطية، موسوعة البنوك الإسلامية، الجزائر: دار الكتاب الحديث، المجلد رقم واحد، ص 161 ؛ انظر أيضا موسوعة الاقتصاد الإسلامي، القاهرة: دار الكتاب المصري، بيروت: دار الكتاب اللبناني، الطبعة الثانية، 1986، ص 385.

<sup>5</sup> - محمود عدنان مكية، الفائدة موقعا بين التشريع والشريعة وتأثيرها في الحياة الاقتصادية (دراسة مقارنة)، لبنان: منشورات الحلبي الحقوقية، الطبعة الأولى، 2002، ص 153.



إلا أنه في نهاية العصور الوسطى، وتحت وطأة التيار المادي العلماني وتنامي التجارة والتعامل النقدي في الأسواق، ظهرت اتجاهات جديدة ترى التوسع في إقراض المال مقابل فائدة، مما اضطر رجال الكنيسة إلى المدافعة عن فكرة رفض الربا ليس فقط بالاستناد إلى تعاليم دينية، وإنما بإتباع نفس الأسلوب العلماني، فأرادوا أن يثبتوا بالمنطق ربوية الفائدة ويدعمون مهاجمتهم للفائدة بحجج منطقية مشتقة أساساً من مناقشة أرسطو ضد الربا، وكان **سانت توماس الإكويني\*** من أبرز رجال الكنيسة في تلك الحقبة.

وفي مرحلة لاحقة ازدادت الحاجة إلى إقراض الأموال بعد تقويض سيطرة النشاط الزراعي في أوروبا والاتجاه إلى النشاط التجاري داخليا وخارجيا، وتطور الفكر العلماني مما انعكس تدريجياً على موقف الكنيسة بالنسبة للفائدة وصولاً إلى اعتبار أن الفائدة ليست ربا في جميع الحالات.

ومع مرور الوقت أخذت منطقة الربا في الديانة المسيحية تضيق شيئاً فشيئاً بإجازة الفائدة في حالة بعد أخرى تبعا للظروف الاقتصادية وظهور النظريات العلمية التي تبرر تقاضي الفائدة على أساس أن النقود التي كان أرسطو يصفها بأنها مال غير منتج قد أصبحت مالا منتجا باعتبارها وسيلة ائتمان تدخل ضمن عناصر الإنتاج شأنها شأن عنصر العمل، فلا يستغني أحدهما عن الآخر.

وكما يحصل العامل على جزائه في صورة الأجر، فإن رأس المال يستحق أيضا جزاؤه في صورة الفائدة لأن ربح المشروع هو ناتج الماركة بين العمل ورأس المال<sup>1</sup>.

يقسم الربا غالبا إلى ربا الديون و ربا البيوع :

(1) ربا البيوع<sup>2</sup> : لا يقع إلا في حالة المبادلة أو المقايضة بين نوعين من الأموال المبينة في الحديث النبوي الشريف الخاص بالأصناف الستة المتمثلة في : الذهب ، الفضة ، البر ، الشعير ، التمر والملح؛ والتي تسمى في الفقه الإسلامي بالأموال الربوية ، و ربا البيوع بدوره ينقسم إلى ربا فضل و ربا نساء<sup>3</sup>.

(2) ربا الديون: وهو محرم بالقرآن والسنة والإجماع وقد اشتهر باسم ربا النسئئة وهو ربا الجاهلية الذي حرمه القرآن الكريم وقال فيه الرسول الكريم "وربا الجاهلية موضوع وأول ربا أضع ربانا ربا عباس بن عبد المطلب فإنه موضوع كله"<sup>1</sup> ، و ربا الدين نوعين :

\* توما الإكويني راهب دومينيكاني بالإيطالية: Tommaso d'Aquino (1225-1274) قسيس وقديس كاثوليكي إيطالي من الرهبانية الدومينيكانية وفيلسوف ولاهوتي مؤثر ضمن تقليد الفلسفة المدرسية وأحد معلمي الكنيسة الثلاثة والثلاثين، [على الخط] ، متاح على: <http://ar.wikipedia.org/wiki/>، تاريخ الاطلاع: (2013/10/25).

1- محمود عدنان مكية، مرجع سبق ذكره، ص ص 157-158.

2- فادي محمد الرفاعي، مرجع سبق ذكره، ص ص 43-44.

3- ربا النساء : بفتح النون وتشديدها هو بيع الجنس بجنسه أو بجنس آخر من الأموال الربوية المشار إليها في الحديث النبوي الشريف بشرط تساويها في المعيار الشرعي أي كانا مكيلين أو موزونين ، وكان أحد البديلين نقدا أي معجلا والآخر نسئئة أي مؤجل ولو كانا متساويين في المقدار ؛ كمن يبيع 100 غ من الذهب معجلة بـ 100 غ مؤجلة : الوزنان متساويان ولكن أحدهما مؤجل الآخر معجل والثاني خير من الأول فمن يقبض المعجل يربي على من يقبض المؤجل ، وهذا الربا لا يسمى ربا الفضل لعدم وجود زيادة في الوزن بل يسمى نساء لوجود الأجل الذي لحق بأحد البديلين .

- النوع الأول: هي الزيادة على القرض في صلب العقد<sup>2</sup> وأخذ هذه الزيادة مع القرض في أجله.
- النوع الثاني: هي الزيادة على الدين نظير تأجيله مرة ثانية عند حلول أجل الوفاء به وعجز المدين عن الوفاء سواء كان الدين ناشئاً عن بيع بئس مؤجل أم كان ناشئاً عن قرض.<sup>3</sup>
- وتتمثل الحكمة من تحريم الربا في الإسلام في النقاط التالية:
- 1- الربا يزيد من ثروة فرد وينقص من ثروة فرد آخر دون أي زيادة في الثروة الحقيقية للمجتمع، فيصبح الأمر مشابهاً للسرقة، يقول الله ﷻ في كتابه الحكيم: ﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ...﴾ (النساء، الآية 29)؛
  - 2- التعامل بالربا يعلم الإنسان الكسل والبطالة واكتساب المال بغير جهد، وهذا مناف لقيم الإسلام؛
  - 3- يضفي الربا على الإنسان المري صفات معينة، كالبلخل والأنانية وكنز المال والطمع، وهذا مناف للنظام الاقتصادي القائم على الأخلاق الحميدة؛
  - 4- يؤدي الربا إلى استغلال الأغنياء لحاجة الفقراء ويفسد العلاقة بين الأفراد، مما يؤدي إلى الصراع بين الطبقتين وانتشار الكره والبغضاء بينهما.
- و أخيراً يجب أن يؤمن المسلم بأن هناك استحالة عقائدية في أن يجرم الله أمراً لا تقوم أمور البشر إلا به، كما أنه ليس من المقبول أو المنطقي أن يكون هناك أمر خبيث و يكون في نفس الوقت حتمياً لقيام الحياة وتقدمها، فلا أكد أن الهدف من تحريم الربا هو أن هذه المعاملة المالية لها أضرار على الفرد وعلى المجتمع أكثر بكثير مما تجلبه من منافع.

### الفرع الثاني: تحريم الاكتمال وأداء حقوق الله والمجتمع في المال

اكتمال الأموال معناه جمع الأموال دون التعامل بها و هو ما يعني منع النقود من أداء وظيفتها الأساسية المتمثلة في تسهيل عملية تبادل السلع و الخدمات بين الناس.

و الواقع أن كتم المال و عدم استثماره و إنفاقه في سبل المشروعة معناه اتخاذ غاية و هدفاً، و هذا ما يناهض صراحة النصوص القرآنية و الأحاديث النبوية الشريفة و ظاهرة الاكتمال دون الاستثمار تعتبر تعويقاً للحركة الاقتصادية و لدوران المال ، و الإسلام عندما حرم الكتم أراد به القضاء بطريقة وجدانية على أحد معوقات التنمية الاقتصادية المتمثلة في عملية كتم الأموال و تعطيلها عن الحركة ، و هنا نلاحظ أن الإسلام أقر حق ملكية المال و التصرف فيه وفقاً للطرق المشروعة، و لكنه لم يعطي الحق الكامل في ملكية حركة المال بحيث يكون حراً في كتمه و تعطيله عن الحركة ، بل

<sup>1</sup> - مسلم بن الحجاج، صحيح مسلم، باب حجة النبي ﷺ، رقم 1218، ص 455.

<sup>2</sup> - أي القرض بزيادة مشروطة عند العقد.

<sup>3</sup> - فادي محمد الرفاعي، مرجع سبق ذكره، ص 45 .

جعل هذه الحركة لابد من وجودها، لأن الغالب فيها حق الجماعة لأن الكنز فيه تعطيل لمصالحهم و حرمانهم من الإستفادة من تلك الحركة<sup>1</sup>.

و جاء تحريم الاكتناز في قوله تعالى  $\Psi$  : ﴿...وَالَّذِينَ يَكْتَنُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ﴾ (التوبة، الآية 34).

الحكمة من تحريم الاكتناز:

- 1- عند عدم تداول الأموال في السوق هذا يؤدي إلي نذرتها مما يؤدي إلى أن يصبح لها ثمن، وثمنها هو سعر الفائدة أي الربا المحرم في الإسلام ؛
- 2- حبس الأموال ينتج عنه عدم القدرة على إنشاء مشاريع بقدر الأموال المكتنزة، و هذا ما يترتب عليه تعطيل عملية التنمية و انتشار البطالة و ما يصاحبها من فقر و انحراف؛
- 3- إن عدم إنفاق المال في سبيل الله و في مشاريع الخير يؤدي حتما إلى عدم إخراج الزكاة وهي حق الفقراء الذي فرضه الله في أموال الأغنياء.

### الفرع الثالث: استثمار المال في الطيبات والابتعاد عن المحرمات

إن من أهم الضوابط التي وضعها الإسلام لإنفاق المال و اكتسابه، الالتزام بالطيبات و الابتعاد عن الخبائث و المحرمات، قال تعالى: ﴿وَيُحِلُّ لَهُمُ الطَّيِّبَاتِ وَيُحَرِّمُ عَلَيْهِمُ الْخَبَائِثَ﴾ (الأعراف، الآية 157).

و يرى الفقهاء بأن الطيبات و هي كل ما كان فيه منفعة للإنسان و إن اختلفت هذه الضروريات، ويقول الشاطبي<sup>2</sup> أن المقاصد الشرعية للاستثمار في الإسلام تنقسم إلى: "أحدها أن تكون ضرورية والثاني أن تكون حاجية والثالث أن تكون تحسينية:

- 1- الاهتمام بالضروريات في الحياة : وهي كافة الأفعال والأشياء التي تتوقف عليها صيانة الأركان الخمسة للحياة وهي : الدين ، النفس ، العقل ، النسل والمال ؛ فهذا الأخير هو لله والإنسان خليفة الله في هذا المال الذي يعتبر أمانة في يد البشر ملزمون بالحفاظ عليه ، وتكون المحافظة على هذا المال باستعماله فيما أباحه الله تعالى من أعمال ومشروعات مثمرة اقتصاديا واجتماعيا وكذلك أداء الحقوق الواجبة في هذا المال وتطبيق أوامر الله وأحكامه؛
- 2- الاهتمام بإشباع الحاجيات: يهدف الاستثمار الإسلامي في المرحلة الثانية إلى إشباع الحاجيات وهي تشمل الأشياء والأفعال التي تتطلبها الحاجة لأجل التوسع ورفع الحرج والمشقة ، كالتمتع بالطيبات التي يمكن أن يستغني عنها الإنسان

<sup>1</sup> - ضياء مجيد الموساوي، الفكر الاقتصادي الإسلامي، الإسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة، 1997، ص 44.

<sup>2</sup> - خلف بن سليمان بن صالح بن سليمان النمرى، شركات الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي، القاهرة: مكتبة ومطبعة محمد علي صبيح وأولاده، الجزء الرابع، ص 43.

ولكن في ذلك مشقة وحرص ورفعها لا يتم إلا بوجود هذه الحاجيات. وعلى ذلك فإن الاستثمار في هذه المرحلة مطلوب في وسائل النقل مثلا ؛

3- الاهتمام بالكماليات<sup>1</sup> : وهي تلك الأمور التي لا تتخرج الحياة ولا تصعب بتركها ولكن مراعاتها مما يسهل الحياة أو يحسنها أو يجعلها وذلك عن طريق تحسين نوعية المنتجات وتوفير الراحة للإنسان بإيجاد المشروعات التي توفر الرفاهية البريئة والحياة السليمة، ولكن لا يجب أن تتجاوز هذه الكماليات الحدود المشروعة لقوله تعالى : ﴿ وَالَّذِينَ إِذَا أَنْقَضُوا لَمْ يُسْرِفُوا وَلَمْ يَقْتُرُوا وَكَانَ بَيْنَ ذَلِكَ قَوَامًا ﴾ (الفرقان، الآية 67).

### الفرع الرابع: الالتزام بالأخلاق الإسلامية في المعاملات

تقوم المعاملات المالية في الإسلام على مجموعة من المبادئ والأسس الأخلاقية منها:

- الصدق والأمانة: يقول الرسول P: " التاجر الأمين الصدوق مع الشهداء يوم القيامة".<sup>2</sup>
- منع الاحتكار<sup>3</sup>: والاحتكار هو السيطرة على عرض أو طلب سلعة معينة بقصد تضخيم الربح لأقصى حد ممكن، فهو إفساد لقانون العرض والطلب، لذلك حرم الإسلام الاحتكار لأنه قيد على حرية التجارة وحجب لتداول السلع في الأسواق وإضرار بالمستهلكين وهبوط بمستوى معيشة ذوي الدخل المحدود نتيجة ارتفاع أسعار السلع وقد وردت الكثير من الأحاديث النبوية الشريفة الناهية عن الاحتكار.
- الاعتدال في الإنفاق: على المسلم أن لا يبالغ في اقتصاد المال وأن لا يسرف في إنفاقه، وكلاهما منهي عنه، أي لا يجب الاعتدال بينهما، و يقول تعالى في وصف المؤمنين : ﴿ وَالَّذِينَ إِذَا أَنْقَضُوا لَمْ يُسْرِفُوا وَلَمْ يَقْتُرُوا وَكَانَ بَيْنَ ذَلِكَ قَوَامًا ﴾ (الفرقان، الآية 67)، وقال أيضا: ﴿ وَكَذَلِكَ جَعَلْنَاكُمْ أُمَّةً وَسَطًا لِتَكُونُوا شُهَدَاءَ عَلَى النَّاسِ وَيَكُونَ الرَّسُولُ عَلَيْكُمْ شَهِيدًا ﴾ (البقرة، الآية 143).
- النهي عن الغش والتدليس: المراد بالغش في الشرع كل ما خالف الحقيقة التي يريدتها الطرف الثاني، و الطرف الأول يعرف أنه مغشوش، و غير صحيح، و قد اشتهر الغش عند الناس في البيع و الشراء و المعاملات المالية وغيرها قصد تحقيق مكاسب مادية أو معنوية، و المراد بالتدليس إخفاء العيوب، فالتدليس في البيع هو كتمان عيب السلعة عن المشتري، كلاهما حرام لقوله صلى الله عليه و سلم: " من غشنا فليس منا"<sup>4</sup>، و عن حكيم بن حزام رضي الله عنه أنه سمع الرسول عليه الصلاة والسلام يقول: " البيعان بالخيار ما لم يتفرقا، فإن صدقا و بينا بورك لهما

1- خلف بن سليمان بن صالح بن سليمان النمرى، فيس المرجع السابق، ص 46-47.

2- الشيخ محمد ناصر الدين الألباني، غاية المرام في تخریج أحاديث الحلال والحرام، رقم 166، دمشق: المكتب الإسلامي، الطبعة الأولى، 1980، ص 123.

3- عبد العزيز قاسم الحارث، مرجع سبق ذكره، ص 24.

4- صحيح مسلم، رقم 101، ص 55.

في بيعهما وأن كذبا وكما محقت بركة بيعهما"<sup>1</sup>، فالغش والتدليس والاحتيال بكافة صورته وأنواعه وطرقه المختلفة ظلم للآخرين وأكل حقوقهم بالباطل، وله آثار مدمرة على الأفراد وعلى الاقتصاد الوطني.

### الفرع الخامس: الالتزام بقاعدة الغنم بالغرم أو الخراج بضمان

يقصد بهذه القاعدة إذا أراد صاحب المال أن يغرم شيئا من وراء ماله فعليه أن يتحمل مخاطرة استخدامه في نشاط اقتصادي حقيقي، وبذلك يكون عرضة للخسارة أو للغرم كما يرجو تحقيق الغنم أو الربح، فالعدالة التي تنشدها الشريعة الإلهية لا ترضى لصاحب المال أن يشارك فقط في الربح حينما يتحقق ذلك من وراء استخدام المقرض ماله، بل عليه أيضا أن يقبل مبدأ تحمل الخسارة إذا حدثت، كما أن الممارسات المصرفية القائمة على إعطاء فائدة لصاحب القرض <الوديعة الآجلة>، لا تجوز شرعا حيث أنها مضمونة مع ضمان أصل القرض فهي غنم بلا غرم، ومن ثم يتحقق فيها شرط الربا وهو الزيادة التي يقابلها عوض على إعطاء القرض أو الدين.<sup>2</sup> إن التمويل الإسلامي لديه رؤية خاصة حول تقاسم الأرباح والخسائر بين مختلف أصحاب المصلحة في المعاملات المالية، فهو يدعو إلى التقاسم العادل للأرباح وأيضا للمخاطر بين المستثمر والمقاول مهما كان شكل التمويل المستخدم.<sup>3</sup>

أما فيما يخص الخراج بضمان، ونعني به إذا اشترط صاحب المال عائدا <خرجا> من وراء استخدام ماله فليس له أن يشترط ضمان أصل هذا المال، كما لا يجوز له اشتراط الاثنتين معا؛ هذا يعني إذا أراد عائدا أن يقبل بالمخاطرة التي تنتج عن النشاط الإنتاجي، الذي ينتظر من خلاله تحقيق عائد، فكيف يطالب بضمان رأساله؟ أما إذا أراد ضمان أصل ماله في مقابل ذلك عليه أن يتنازل عن العائد المرتبط بالمخاطرة، فالمقرض الضامن لرأس المال لا يدفع عائدا، فلا يجتمع خراج و ضمان لرأس المال، وإذا اجتمعا صار الخراج زيادة على المال بلا عوض وهو ربا.

### المطلب الثالث: البيوع المنهي عنها شرعا

لقد نهى شرعنا الحنيف عن مزاولة عدة بيوع بسبب الأضرار التي تخلفها لأحد أطراف عملية البيع، وقد ذكر الشيخ أبو بكر جابر الجزائري ست عشرة نوع من البيوع المنهي عنها، أما الدكتور محمد سليمان الأشقر فقد قسمها إلى أربعة أقسام حسب الغرض من تحريمها وبدورها سنحاول الجمع بين كلا التقسيمين إلى<sup>4</sup>:

<sup>1</sup> - أبي عبد الله محمد بن إسماعيل البخاري، صحيح البخاري، كتاب البيوع: باب البيعان بالخيار ما لم يتفرقا، رقم 2110، دمشق: دار ابن كثير، الطبعة الأولى، 2002، ص 508.

<sup>2</sup> - عبد الرحمن يسري أحمد، قضايا إسلامية معاصرة في النقود والبنوك والتمويل، الإسكندرية: الدار الجامعية، 2001، ص 254.

<sup>3</sup> - Hatem Derbel, and others, Can Islamic Finance Constitute A Solution To Crisis, International Journal Of Economics and finance, Volume 3, Number3, August 2011,P03.

<sup>4</sup> - محمداوي هند: الاستثمار في البورصة رؤية من منظور إسلامي، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، 2007-2008، ص 87.

1/ البيوع المحرمة لتحريم ذات المبيع<sup>1</sup>:

فلا يجوز للمسلم أن يبيع محرماً أو نجساً و لا مفضياً إلى حرام وذلك لقوله صلى الله عليه وسلم: "إن الله حرم بيع الخمر والميتة والخنزير والأصنام"<sup>2</sup>.

2/ ما نهى عنه لكونه إعانة على الحرام:

كأن يبيع الخمر أو الأصنام لقوله ρ: "إن الله ورسوله حرم بيع الخمر والميتة والخنزير والأصنام فقيل يا رسول الله أرأيت شعوم الميتة فإنه يطلى بها السفن ويدهن بها الجلود ويستصبح بها الناس فقال لا هو حرام ثم قال رسول الله صلى الله عليه وسلم عند ذلك قاتل الله اليهود إن الله عز وجل لما حرم عليهم شعومها أجملوه ثم باعوه فأكلوا ثمنه"<sup>3</sup>، ومثله بيع السلاح لقطاع الطرق وغيره من الأعمال والبيوع المنهي عنها لكونها مساعدة على اقتراف الحرمات.

3/ البيوع المحرمة لكونها أكلاً للأموال بالباطل:

هناك بيوع يتم فيها أكل مال الغير بالباطل منها ربا البيوع والمتمثل في ربا الفضل وربا النسيئة وقد سبق ذكرها في المبحث السابق، إضافة إلى وجود بيوع مساة داخلية في البيع الربوي منها:

\* **بيع المزبنة أو المحاقلة:** وهي أن يبيع الحنطة التي لا يعلم مقدارها كأن يكون حبا في سنابله بمقدار معلوم من القمح لأنه لم يجر كيل القمح فرما كان زائداً أو ناقصاً عن الثمن، ومنها أيضاً بيع العنب بالزبيب أو بيع الرطب بالتمر كيلاً ودليل ذلك قول ابن عمر رضي الله عنهما: "أن رسول الله صلى الله عليه وسلم نهى عن المزبنة. والمزبنة بيع التمر بالتمر كيلاً، وبيع الكرم بالزبيب كيلاً"<sup>4</sup>.

\* **بيع بيعتين في بيعة:** لا يجوز للمسلم أن يجمع بين بيعتين في بيعة واحدة لما رواه أبو هريرة رضي الله عنه أن النبي صلى الله عليه وسلم "أنه نهى عن بيعتين في بيعة واحدة"<sup>5</sup> وأيضاً أنه صلى الله عليه وسلم "نهى عن صفتين في صفقة"، كأن يبيع رجل سيارته فيقول للمشتري أبيعك إياها بألف حالاً أو بألف وخمس مائة بعد سنة أي مؤجلاً ويمضي البيع ولم يبين أي البيعتين أمضاها.

<sup>1</sup> - محمد سلجان الأشقر وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 156.

<sup>2</sup> - محمد بن عيسى الترمذي السلمي، مراجعة محمد أحمد شاكر وآخرون، سنن الترمذي، باب ما جاء في بيع جلود الميتة والخنزير، بيروت: دار إحياء التراث العربي، رقم 1297، ص 299.

<sup>3</sup> - مسلم بن الحجاج القشيري النيسابوري، صحيح مسلم، مراجعة محمد فؤاد عبد الباقي، حديث رقم 1581، بيروت: دار إحياء التراث العربي، 1954، ص 969.

<sup>4</sup> - أي عبد الله محمد بن إساعيل البخاري، صحيح البخاري، كتاب البيوع: باب بيع المزبنة، رقم 2183، ص 522.

<sup>5</sup> - سنن الترمذي، باب ما جاء في النبي عن بيعتين في بيعة واحدة، رقم 1231، ص 379.

\* **بيع العينة** : وهي أن يبيع سلعة بثمن آجل ثم يعود فيشتريها من باعها إياه بثمن حال أقل ، و مثلها أن يشتري سلعة نقدا ثم يبيعها لبائعها بثمن آجل أعلى لأنه إذا باعه إياه بعشرة ثم يشتريها منه بخمسة يكون كمن أعطى خمسة إلى أجل بعشرة وهذا هو الربا المحرم وقد قال الرسول صلى الله عليه وسلم "إذا تبايعتم بالعينة، وأخذتم أذناب البقر، ورضيتم بالزرع، وتركتم الجهاد، سلط الله عليكم ذلا لا ينزعه حتى ترجعوا إلى دينكم."<sup>1</sup>

4/ ما نهى عنه لكونه سببا في إفساد الأخوة الإسلامية :

\* **بيوع الغرر والجهالة** : لقوله صلى الله عليه وسلم : "لا تشتروا السمك في الماء فإنه غرر"،<sup>2</sup> فلا يجوز بيع سلعة دون النظر إليها وتقليبها وفحصها إن كانت حاضرة أو بدون وصفها ومعرفة نوعها وكميتها إن كانت غائبة.

\* **بيع النجش** : النجش لغة هو تنفير الصيد من مكانه ليصاد ، أما في الشرع فهو الزيادة في السلعة بدون قصد شرائها وإنما ليوقع السوام عليها فيشتروها لقول ابن عمر رضي الله عنهما " نهى النبي صلى الله عليه وسلم عن النجش".<sup>3</sup>

\* **بيع المسلم على المسلم** : قال الرسول عليه الصلاة والسلام: " لا يبيع بعضكم على بيع أخيه،"<sup>4</sup> ومثاله أن يشتري شخص بضاعة بعشرة فيقول له آخر ردها إلى صاحبها وأبيعها لك بثانية .

\* **بيع ما ليس عندك وبيع السلعة قبل قبضها** : عن ابن عباس رضي الله عنهما قال : " أما الذي نهى عنه النبي صلى الله عليه وسلم فهو الطعام أن يباع حتى يقبض. قال ابن عباس: ولا أحسب كل شيء إلا مثله"<sup>5</sup>.

كما قال صلى الله عليه وسلم أيضا " من ابتاع طعاما فلا يبعه حتى يستوفيه."<sup>6</sup>

\* **بيع الدين بالدين** : عن ابن عمر رضي الله عنه أن الرسول صلى الله عليه وسلم نهى عن بيع الكالئ بالكالئ يعني بيع الدين بالدين<sup>7</sup> ( رواه إسحاق والبخاري والبزار بإسناد ضعيف).

<sup>1</sup> - سليمان بن الأشعث السجستاني الأزدي، سنن أبي داود، مراجعة: محمد محي الدين عبد الحميد، بيروت : دار الفكر، رقم الحديث 3462، ص 695 .

<sup>2</sup> - أحمد وفي سننه مقال وله شاهد يصلح به.

<sup>3</sup> - أبي عبد الله محمد بن إسماعيل البخاري، صحيح البخاري، كتاب البيوع: باب النجش، رقم 2142، دمشق: دار ابن كثير، الطبعة الأولى، 2002، ص 515.

<sup>4</sup> - صحيح البخاري، كتاب البيوع: باب لا يبيع على بيع أخيه ، رقم 2139، ص 514.

<sup>5</sup> - صحيح البخاري، كتاب البيوع: باب بيع الطعام قبل أن يقبض، وبيع ما ليس عندك، رقم 2135، ص 513.

<sup>6</sup> - أحمد شعيب النسائي، المجتبى من السنن (سنن النسائي)، مراجعة عبد الفتاح أبو غدة، حديث رقم 4595، حلب: مكتب المطبوعات الإسلامية، 1986، ص 902.

<sup>7</sup> - ابن حجر العسقلاني، بلوغ المرام من أدلة الأحكام، رقم 711، مرجع سبق ذكره، ص 140.



## المبحث الرابع: صيغ التمويل الإسلامي ومجالات تطبيقها

تتسم الصيغ التمويلية الإسلامية بالمرونة<sup>1</sup> التي تمكنها من تلبية مختلف رغبات العملاء المتنوعة ولتختلف القطاعات الاقتصادية، كما تتميز كل صيغة بإمكانية استخدامها لتمويل نشاط ما لا يمكن لصيغة أخرى تمويله وتمثل أهم هذه الصيغ في مايلي:

### المطلب الأول: صيغ التمويل التشاركي

المشاركة هي اشتراك شخصين أو أكثر في القيام بمشروع معين من خلال مساهمة كل منهم فيه سواء برأس المال أو العمل، وتقاسم ما ينجم عن نشاطه من ربح أو خسارة.

#### الفرع الأول: صيغة التمويل بالمشاركة

تعد المشاركة من أهم صيغ التمويل والاستثمار الإسلامي حيث تعكس هذه الصيغة غايات وأهداف الاقتصاد الإسلامي باستخدامها في تمويل الأنشطة الاقتصادية المختلفة وهي أكثر الصيغ التمويلية مرونة وملاءمة وشمولا، إذ يمكن لها أن تلبي حاجات المجتمع المحلي وأن تساعد في تحقيق التوازن الاجتماعي والاقتصادي.

#### أولاً: مفهوم المشاركة

1-1 لغة: لفظ المشاركة يرتبط بلفظ الشركة، والشركة أو الشركاء هي الاختلاط أو مخالطة الشريكين.<sup>2</sup>

1-2 اصطلاحاً: المشاركة هي عقد بين اثنين أو أكثر على العمل للكسب بواسطة الأموال أو الأعمال أو الوجاهة، ليكون الغنم بالغرم بينهم حسب الاتفاق.<sup>3</sup>

#### ثانياً: دليل مشروعيتها:

إن المشاركة جائزة في الشريعة الإسلامية؛ ففي القرآن الكريم يقول الله عز وجل: ﴿... فَهُمْ شُرَكَاءُ فِي الثُّلُثِ ...﴾ (سورة النساء، الآية 12)، وفي السنة النبوية دلت أحاديث كثيرة على جواز الشركة حيث بُعث الرسول ﷺ والناس يتعاملون بها فأقرهم عليها، وجاء في الحديث القدسي أن الله  $\Psi$  قال: "أنا ثالث الشريكين ما لم يخن أحدهما صاحبه، فإن خانه خرجت من بينهما"<sup>4</sup>. توزيع المخاطر بين أصحاب رؤوس الأموال وتوفير الجهود بسبب توزيع المسؤوليات والمسؤوليات بين الشركاء.

<sup>1</sup> - أحمد عبد الفتاح أبو عبيد، مرجع سبق ذكره، ص 20.

<sup>2</sup> - ابن منظور، مرجع سبق ذكره، ص 448.

<sup>3</sup> - محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، مرجع سبق ذكره، ص 193.

<sup>4</sup> - سنن أبي داود، رقم الحديث 3380، ص 701.



**ثالثاً: الضوابط الشرعية لصيغة التمويل بالمشاركة:**

- أن يكون رأس المال من النقود وأجاز بعض الفقهاء أن يكون عينا على أن يتم تقويمها بالنقد؛
- لا يشترط تساوي رأسمال كل شريك، بل يمكن أن تتفاوت الحصص وفقاً لمقدرة كل شريك؛
- أن يكون رأس المال معلوماً وموجوداً يمكن التصرف فيه؛
- يتم توزيع الأرباح بنسب مئوية شائعة معلومة عند التعاقد، بحيث تحدد حصة من الربح مقابل العمل وحصة مقابل المال، فإذا لم يشترطوا يكون الربح حسب نسبة رأسمال كل منهم إلى رأسمال المشاركة؛
- يكون توزيع الخسارة حسب نسبة رأسمال كل شريك فقط؛
- أن لا يضمن أحد من الشركاء مال الشركة أو حصة الشريك أو الشركاء الآخرين من رأس المال، فلا يضمن الشريك المال إلا إذا تعدى أو قصر؛
- ليس للشريك التبرع بمال الشركة أو الإقراض أو الهبة أو الإعارة.<sup>1</sup>

**رابعاً: أنواع المشاركة:**

قبل الحديث عن أنواع المشاركة، نذكر تقسيم الشركات في الفقه الإسلامي إلى شركة الأملاك وشركة العقود:

- 1\_ شركة الأملاك: أي أن يمتلك شخصان أو أكثر شيئاً أو عينا له قيمة مالية (مال متقوم) من دون عقد، كالإرث أو الهبة.
- 2\_ شركة العقود: <sup>2\*</sup> هي عقد بين اثنين فأكثر للاشتراك في مال وربحه، ويقضي هذا العقد إذن الجميع أو بعضهم في التصرف للجميع.

<sup>1</sup> - محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، مرجع سبق ذكره، ص 197.

\* وقد قسمها الفقهاء إلى الأنواع الآتية:

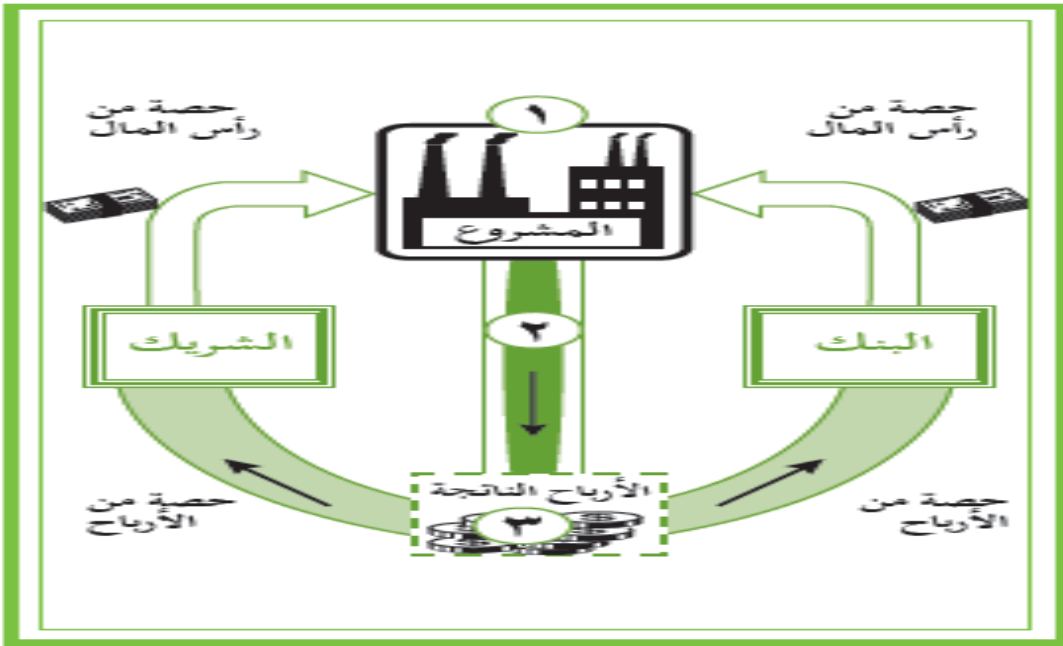
- 1/ شركة الأموال: وهي اشتراك اثنين فأكثر في استثمار مبلغ من المال للعمل فيه بهدف الربح، بحيث يتم توزيع الربح بينهم بنسب متفق عليها، وهي نوعان:
  - شركة المفاوضة: هي الشركة التي يفوض كل شريك فيها أمر الشركة إلى شركائه على الإطلاق؛ فيتساوى الشركاء في هذه الشركة في كل شيء سواء رأس المال أو التصرف أو الحصة من الربح والدين، فيكون كل واحد منهم كفيلاً ووكيلاً عن الآخر بالتساوي بينهم ويجب أن يكون الشركاء بالغبين.
  - شركة العنان: هي الشركة التي لا يتصرف فيها أحد الشركاء إلا بإذن باقي الشركاء؛ ويكون كل من الشركاء وكيلاً عن صاحبه في التصرف في المال الذي اشتركوا فيه فاللزام كل منهم اتجاه الغير التزام فردي لا تضامني، ولا يطلب فيها أن يكون كافة الشركاء بالغبين، ولا أن تكون لهم أنصبة متساوية في رأس المال، وهم كذلك لا يتساوون في المسؤولية عن إدارة العمل، ولذلك يتفاوت نصيبهم في الأرباح المحدد بشكل واضح في عقد المشاركة. أما الخسارة فتكون حسب مساهمتهم في رأس المال.
- 2/ شركة الوجود: هي التي يشترك فيها اثنين أو أكثر جميعهم أو بعضهم لهم وجاهة عند الناس، دون أن يكون بهم مال، حيث يستخدم الشركاء شهرتهم وسمعتهم الائتمانية وصلاتهم لتعزيز عملهم؛ فيشتركون سلعا بثمن مؤجل ويبيعونها، ويتم توزيع الربح بين الشركاء حسب الاتفاق، أما الخسارة فتوزع قدر ضمان كل من الشركاء، فرأس مال هذه الشركة وجاهة الشركاء التي تتعلق بها الديون، فهي قائمة على اعتبار شخصي حيث تلعب الثقة في أطرافها الدور الأساسي فيها؛ وقد أجازها الأحناف والحنابلة، وأبطلها المالكية والشافعية بسبب الفرر فقد يكسب أحدهما ويخسر الآخر.
- 3/ شركة الأبدان: يسهم فيها الشركاء بمهاراتهم وجهودهم في إدارة العمل، حيث لا يكون للشركة رأس مال وقد ساهم الأحناف شركة تقبل، انظر: محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، مرجع سبق ذكره، ص 195-196؛ أيضاً: فارس مسدور، مرجع سبق ذكره، ص 137-139.

يمكن استخدام عقد المشاركة في التمويل (من قبل المصارف ومؤسسات التمويل الإسلامية) بصور وأشكال متعددة نظرا لما يتمتع به من مرونة كما يلي:

1. المشاركة الثابتة أو الدائمة:

هي المشاركة التي لا ترتبط بمدة محددة ولا يوجد لدى المصرف نية مسبقة لإنهاء مشاركته في وقت محدد، وتعتبر بذلك وسيلة تمويل طويلة الأجل على شكل مشاركة في رأس المال لا يرتبط بأجل استحقاق معين، وإنما يحل أجله مع انتهاء مدة الشركة أو استنفاد غرضها وهي مدة غير محددة غالباً.<sup>1</sup>

### الشكل رقم (1-1) صيغة المشاركة الثابتة



المصدر: عز الدين خوجة، أدوات الاستثمار الإسلامي، تونس: مصرف الزيتونة، الطبعة الأولى، 2014، ص 100

2. المشاركة المتناقصة أو المشاركة المنتهية بالتملك:

هي نوع من أنواع المشاركة يكون من حق الشريك فيها أن يحل محل المصرف في ملكية المشروع إما دفعة واحدة أو على دفعات حسبما تقتضي الشروط المتفق عليها وطبيعة العملية.<sup>2</sup>

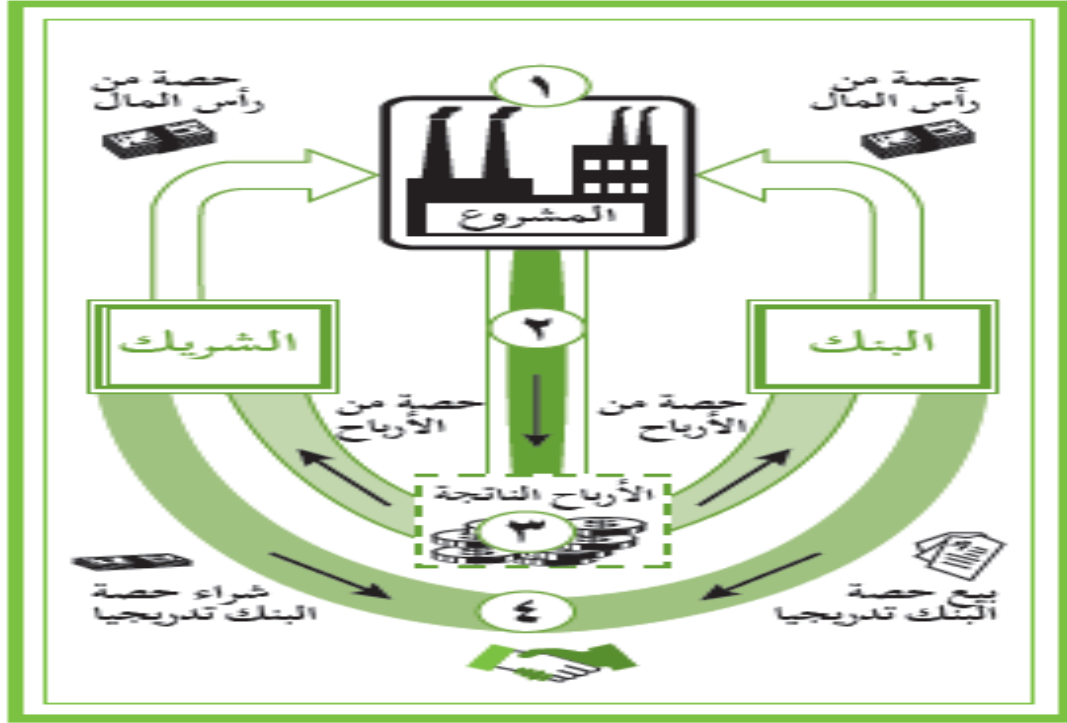
وتتميز المشاركة المتناقصة عن المشاركة المستمرة في وجود أجل استحقاق يمكن تقديره على سبيل التوقع لا التأكيد، وهو أجل غير ملزم، يسمح للشريك متى توفرت الإمكانية المالية بتنفيذ رغبته في إنهاء المشاركة، وتشكل هذه الرغبة مع فلسفة العقد حافزا للشريك الذي يتولى عادة إدارة المشروع لبذل أفضل الجهود من أجل إنهاء المشاركة.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - حسني عبد العزيز يحي، الصيغ الإسلامية للاستثمار في رأس المال العامل، أطروحة دكتوراه، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، 2009، ص 89.

<sup>2</sup> - موسى عمر مبارك محميد، مخاطر صيغ التمويل الإسلامي وعلاقتها بمعايير كفاية رأس المال للمصارف الإسلامية من خلال معيار بازل الثانية، أطروحة دكتوراه، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، 2008، ص 87.

و للمشاركة المنتهية بالتملك صور مختلفة<sup>2\*</sup>.

الشكل رقم (1-2) صيغة المشاركة المنتهية بالتملك



المصدر: عز الدين خوجة، أدوات الاستثمار الإسلامي، ص 109.

خامسا: المزايا الاقتصادية والاجتماعية للمشاركة :

- حشد الموارد الاقتصادية وتأسيس المشروعات الإنتاجية وارتفاع فرص التشغيل مما يعني المساهمة في معالجة المشاكل الاقتصادية؛

<sup>1</sup> - حسني عبد العزيز بيجي، مرجع سبق ذكره، ص 90.

\***الصورة الأولى:** هي التي يتفق فيها المصرف مع متعامله على تحديد حصة كل منها في رأس مال المشاركة وشروطها، وهي جائزة شرعا إذا تم بيع حصص البنك المتعامل بعد إتمام المشاركة بعقد مستقل، بحيث يكون للبنك حرية بيع حصصه للمتعامل شريكه أو لغيره، كما يكون للمتعامل الحق في بيع حصته للبنك أو لغيره، وهذا أوضح الصور حيث ينفصل عقد البيع عن عقد الشركة بنحو واضح تماما؛

**الصورة الثانية:** وهي التي يتفق فيها البنك مع الشريك على المشاركة في التمويل الكلي أو الجزئي لمشروع ذي دخل متوقع، وذلك على أساس اتفاق البنك مع الشريك الآخر، لتحصيل البنك حصة نسبية من صافي الدخل المحقق فعلا، مع حقه بالاحتفاظ بالجزء المتبقي من الإيراد أو أي قدر منه يتفق عليه، ليكون ذلك الجزء مخصصا لتسديد أصل ما قدمه البنك من تمويل 2، أي أن هذه الصورة يتم فيها سداد بعض قيمة الحصة من الغلة الناتجة، وعندما يقوم الشريك بتسديد ذلك التمويل تؤول الملكية له وحده؛

**الصورة الثالثة:** وهي التي يحدد فيها نصيب كل من البنك وشريكه في الشركة في صورة أسهم تمثل مجموع قيمة الشيء موضوع المشاركة (عقار مثلا) ، ويحصل كل من الشريكين (البنك والشريك المتعامل) على نصيبه من الإيراد المتحقق من العقار، وتتناقص أسهم المصرف بمقدار ما تزيد أسهم الشريك إلى أن يمتلك كامل الأسهم فتصبح ملكيته كاملة.

- تصحيح المسار الاقتصادي بتطوير أسلوب المشاركة الإيجابي عوضاً عن علاقة المديونية السلبية وهي بذلك تحقق العدالة في توزيع النتائج.

### الفرع الثاني: صيغة التمويل بالمضاربة

يختلف مفهوم المضاربة في التمويل الإسلامي عن مفهومها في الاقتصاد الوضعي، حيث تعتبر أحد وسائل التمويل المقدمة من طرف المصارف الإسلامية.

#### أولاً: مفهوم المضاربة

1-1 المضاربة لغة: هي مفاعلة من ضرب في الأرض إذا سار فيها، ومن هذا قوله تعالى: ﴿ وَأَخْرَجَ يَصْرُبُونَ فِي الْأَرْضِ يَبْتَغُونَ مِنْ فَضْلِ اللَّهِ ﴾ (الآية 20، سورة المزمل) ، وفي القاموس المحيط: ضارب له أي تجر في ماله وهي القراض.\*

2-1 المضاربة اصطلاحاً: عرفها الفقهاء بطرق مختلفة من بينها:

✓ عرفها ابن رشد بأن يعطي الرجل المال على أن يتجر به على جزء معلوم يأخذه العامل من ربح المال أي جزء كان مما يتفقان عليه ثلثاً أو ربعاً أو نصفاً؛<sup>1</sup>

✓ يعرف ابن قدامة المضاربة على أنها مال يدفعه الرجل إلى آخر يتجر له فيه على أن ما حصل من الربح بينهما حسب ما يشترطانه.<sup>2</sup>

ومن التعاريف السابقة نستخلص أن المضاربة: "هي اتفاق بين طرفين، يبذل أحدهما فيه ماله ويبذل الآخر جهده ونشاطه في الاتجار والعمل بهذا المال، على أن يكون ربح ذلك بينهما حسب ما يشترطان،<sup>3</sup> أما الخسارة فيتحملها صاحب المال وحده بشرط عدم تقصير الطرف الآخر أو تعديه.

ويسمى صاحب المال رب المال، أما الطرف الآخر فيسمى "العامل أو المضارب".<sup>4</sup>

#### ثانياً: دليل مشروعيتها:

اتفق الفقهاء على مشروعية المضاربة وجوازها.

\* والمضاربة لغة أهل العراق ، أما القراض فلغة أهل الحجاز، وهما اسمان لمسمى واحد.

1- ابن رشد، بداية المجتهد ونهاية المقتصد، القاهرة: مطبعة الإسكندرية، الجزء الثاني، 1952، ص 234.

2- ابن قدامة، المغني، بيروت: دار الكتاب العربي، 1972، ص 134.

3- فارس مسدور، التمويل الإسلامي من الفقه إلى التطبيق المعاصر لدى البنوك الإسلامية، الجزائر: دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، 2007، ص

144.

4- محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، المصارف الإسلامية الأسس النظرية والتطبيقات العملية، الأردن: دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة،

الطبعة الرابعة، 2012، ص 91.

ففي القرآن الكريم قوله تعالى: ﴿وَأَخْرُوزَ يَصْرِيُونَ فِي الْأَرْضِ يَنْتَعُونَ مِنْ فَضْلِ اللَّهِ﴾، (سورة المزمل، الآية 20)، فالمضارب يضرب في الأرض ينتهي من فضل الله عز وجل؛ فهذه الآيات بعمومها تتناول إطلاق العمل في المال بالمضاربة.

وفي كتب السيرة ذكر أن الرسول ﷺ قد خرج قبل بعثته في مال أمنا خديجة رضي الله عنها مضاربة إلى الشام، وأنفذت معه عبدا لها يقال له ميسرة.

و قد قيست المضاربة على المساقاة لحاجة الناس إليها لأن الناس بين غني وفقير، والإنسان قد يكون له مال لكنه لا يهتدي إلى أوجه التصرف والتجارة به، وهناك من لا مال له لكنه مهتم في التصرفات، فكان غب تشريع هذا العقد تحقيق للحاجتين.<sup>1</sup>

### ثالثا: شروط المضاربة:

- أن يكون رأس المال من النقود؛
- أن لا يكون رأس المال ديناً في ذمة المضارب؛
- أن تكون حصة كل منها من الربح معلومة؛
- أن تكون حصة كل منها من الربح شائعة كالنصف أو الثلث مثلاً.

### رابعا: أنواع المضاربة:

1-1 تقسيم المضاربة من حيث الشروط إلى:

- أ- المضاربة المطلقة: وهي أن يدفع رب المال للعامل في المضاربة رأس المال من غير تعيين العمل أو المكان أو الزمان أو صفة العمل أو من يعامله؛
- ب- المضاربة المقيدة: وهي التي يشترط فيها رب المال على المضارب شروطا معينة ومقبولة شرعا يقيد بها المضارب للعمل في إطارها.

1-2 تقسيم المضاربة من حيث عدد الشركاء إلى:

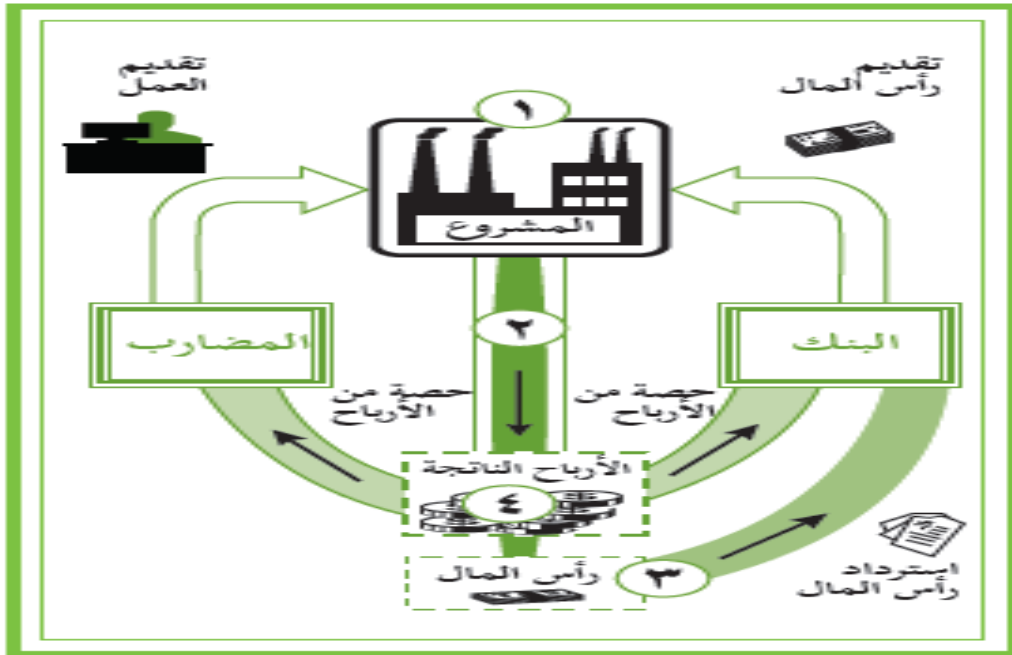
- أ- المضاربة الثنائية: هي المضاربة التي تتم بين طرفين يقدم فيها الطرف الأول المال، ويقدم الطرف الثاني العمل، أي تكون العلاقة ثنائية بين العامل ورب المال فقط؛
- ب- المضاربة المشتركة أو المتعددة أو الموازية: وهي المضاربة التي تكون فيها العلاقة متعددة، فبتعدد أرباب الأموال والمضارب واحد، أو يتعدد المضاربون ورب المال واحد، أو يتعدد أرباب الأموال والمضاربون.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - فارس مسدور، التمويل الإسلامي من الفقه إلى التطبيق المعاصر لدى البنوك الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص 145.

خامسا: خطوات عقد المضاربة

- تكوين مشروع المضاربة: يقدم البنك رأس مال المضاربة بصفته رب المال، أما المضارب فيقدم جهده وخبرته لاستثمار المال مقابل حصة من المال متفق عليها؛
- نتائج المضاربة: يحتسب الطرفان النتائج ويقتسمان الأرباح في نهاية مدة المضاربة، ويمكن أن يكون ذلك دوريا حسب الاتفاق مع مراعاة الشروط الشرعية؛
- تسديد رأس مال المضاربة: يستعيد البنك رأس مال المضاربة الذي قدمه قبل أي توزيع للأرباح بين الطرفين لأن الربح يجب أن يكون وقاية لرأس المال. وفي حالة الاتفاق على توزيع الأرباح دوريا قبل المفاصلة فإنها تكون على الحساب إلى حين التأكد من سلامة رأس المال.
- توزيع الثروة الناتجة من المضاربة: في حالة حدوث خسارة فإنه يتحملها رب المال (المصرف)؛ ما في حالة حدوث أرباح فهي توزع بين الطرفين حسب الاتفاق مع مراعاة مبدأ (الربح وقاية لرأس المال).

الشكل رقم (1-3) صيغة عقد المضاربة



المصدر: عز الدين خوجة، أدوات الاستثمار الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص 124.

<sup>1</sup> - محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، مرجع سبق ذكره، ص 96.

سادسا: مجالات تطبيق المضاربة

- تعتبر المضاربة الأسلوب الأساسي الذي اعتمدته المصارف الإسلامية من حيث صياغة علاقتها المودعين الذين يقدمون أموالهم بصفتهم أرباب المال ليعمل فيها المصرف بصفته المضارب على أساس قسمة الأرباح الناتجة بنسب معلومة متفق عليها؛

- تمارس المصارف الإسلامية بدورها هذا الأسلوب مع المستثمرين أصحاب المشاريع القادرين على العمل سواء كانوا من الفنيين كالأطباء والمهندسين، أو كانوا من أصحاب الخبرات العملية في التجارة والحرف اليدوية المختلفة، فيقدم المصرف التمويل اللازم لهم بصفته رب المال ليستثمره لقاء حصة من الربح المتفق عليها؛

الفرع الثالث: صيغة التمويل بالمزارة

نظرا للدور الكبير الذي تلعبه الزراعة في المجال الاقتصادي، فقد تم تخصيص أساليب من التمويل خاصة بهذا القطاع من أجل تميته أكثر.

أولا: مفهوم المزارة

1-1 لغة: على وزن مفاعلة، وهي مشتقة من الزراعة، الزرع.

1-2 اصطلاحا: عرفت شرعا على أنها عقد على الزرع ببعض الخارج،<sup>1</sup> وقد عرفها المالكية بأنها الشركة في الزرع، أما الحنابلة فعرفوها على أنها دفع الأرض إلى من يزرعها أو يعمل عليها، والزرع بينهما.

فالمزارة هي عبارة عن دفع أرض من مالها إلى من يزرعها أو يعمل عليها، ويقومان باقتسام الزرع بينهما.

ثانيا: مدى مشروعيتها:

اختلف الفقهاء في المزارة<sup>2</sup>، فمنهم من أجازها كالإمام مالك وأحمد بن حنبل وأبو يوسف ومحمد صاحب أبي حنيفة واستدلوا على رأيهم بما روي عن ابن عمر بأن رسول الله ﷺ قد عامل أهل خيبر بشرط ما يخرج من ثمر أو زرع.

ومن الفقهاء من قال بعدم جوازها ومنهم الشافعي وأبو حنيفة، واستدلوا على قولهم بحديث زيد بن ثابت رضي الله عنه

عن النبي صلى الله عليه وسلم أنه قال: "نهانا رسول الله ﷺ عن المخابرة،\* قال قلت وما المخابرة؟ قال ﷺ: أن تأخذ أرضا بثلاث أو نصف أو ربع."

وقد أجمع جمهور الفقهاء على جواز شركة المزارة باعتبارها عقد شركة بين المال والعمل قياسا على المضاربة.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - فارس مسدور، نفس المرجع السابق، ص 154.

<sup>2</sup> - محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، مرجع سبق ذكره، ص 253.

\*المخابرة من الخبار وهي الأرض اللينة، والمخافة، ويسميا أهل العراق: القراح، وهي مرادفات لمصطلح المزارة.

3- شوقي بورقية، الكفاءة التشغيلية للمصارف الإسلامية دراسة تطبيقية مقارنة، أطروحة دكتوراه، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2010-

2011، ص 30.

**ثالثاً: شروط المزارعة:**

- ✓ أهلية المتعاقدين سواء كانوا أشخاصاً طبيعيين أو اعتباريين؛
- ✓ تحديد واجبات كل واحد من الطرفين والتزاماته تحديداً واضحاً وناقياً للجهالة؛
- ✓ معلومية الأرض محل الزراعة وتسليمها لمن عليه واجب العمل؛
- ✓ تحديد حصة كل طرف من الناتج؛
- ✓ معلومية مدة الزراعة، فيجب أن تكون المدة كافية لتحقيق حصة كل طرف من الناتج؛
- ✓ معرفة البذر من حيث الجنس والنوع والصفة.<sup>1</sup>

**الفرع الرابع: صيغة التمويل بالمساقاة:**

تعتبر العناية بالأشجار المثمرة أمراً في غاية الأهمية من أجل الحصول ثمار جيدة، وتعمل صيغة التمويل بالمساقاة على توفير التمويل اللازم لرعاية الأشجار وسقيها  
أولاً: مفهوم المساقاة:

1-1 لغة: على وزن مفاعلة أي مساقاة من السقي.

1-2 اصطلاحاً: هي ذلك النوع من المشاركات التي تقوم على أساس بذل الجهد من العامل في رعاية الأشجار المثمرة وتعهدده بالسقي والرعاية على أساس أن يوزع الناتج من الأثمار بينهما بنسبة متفق عليها.<sup>2</sup>  
عقد المساقاة عقد يرد على إصلاح الشجر، وهو دفع الشجر إلى من يعتني به ويحافظ عليه بالتلقيح والتنظيف والري والحراسة وغيرها، على أن يتم تقاسم ثمار الشجر بين العامل وصاحب الشجر بحصص متفق عليها.<sup>3</sup>

**ثانياً: مشروعية المساقاة:**

المساقاة جائزة، والأصل في جوازها عمله  $\rho$  وعمل الخلفاء الراشدين من بعده، فقد أخرج البخاري عن ابن عمر رضي الله عنهما أن النبي صلى الله عليه وسلم عامل أهل خيبر بشطر ما يخرج منها من زرع وشم، كما أمضى هذه المعاملة من بعده الخلفاء الراشدون.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> - فارس مسدور، التمويل الإسلامي من الفقه إلى التطبيق المعاصر لدى البنوك الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص 155، انظر أيضاً محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، مرجع سبق ذكره، ص 253.

<sup>2</sup> - عدنان خالد التركماني، السياسة النقدية والمصرفية في الإسلام، مؤسسة الرسالة، الأردن، 1988، ص 183.

<sup>3</sup> - محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، مرجع سبق ذكره، ص 254.

<sup>4</sup> - فارس مسدور، التمويل الإسلامي من الفقه إلى التطبيق المعاصر لدى البنوك الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص 158.



ثالثا: شروط المساقاة:

- ✓ تسليم الأرض التي عليها الشجر للتعامل فيها؛
- ✓ أن يكون الناتج شركة بين الاثنين، وان تكون حصة كل واحد منها جزءا مشاعا معلوم القدر؛
- ✓ أن يكون للشجر المدفوع للعامل ثمرة تزيد بالعمل؛
- ✓ المالكية اشترطوا أيضا المدة، حيث نكون المساقاة لمدة معلومة.<sup>1</sup>

المطلب الثاني: صيغ التمويل بالبيع

إضافة إلى صيغ التمويل القائمة على المشاركة، هناك أيضا صيغ أخرى قائمة على البيع، وقد تم تطويرها و استحداثها من طرف المصارف الإسلامية حتى تتناسب مع احتياجات المتعاملين.

الفرع الأول: صيغة التمويل بالمراجحة

صيغة التمويل بالمراجحة لقت رواجاً كبيراً من قبل المصارف الإسلامية، حيث غطت احتياجات العديد من الأفراد وحتى تتعد عن شبهة الربا يجب ان تلتزم المصارف الإسلامية بعدة شروط.

أولاً: مفهوم المراجحة:

1-1 لغة: مصدر من الربح وهو الزيادة، وأيضا المراجحة في اللغة مفاعلة من الربح: وهو النما في التجارة يقال: نقد السلعة على كل عشرة دراهم، وكذلك اشتريته مارجحة، ولا بد من تسمية الربح. ومراجحة بمعنى إرباح لأن أحد المتبايعين أربح الآخر.<sup>2</sup>

1-2 اصطلاحاً: بيع السلعة بثمنها التي قامت به مع ربح بشروط خاصة.<sup>3</sup>

- بيع بمثل الثمن الأول مع زيادة الربح.<sup>4</sup>
- بيع السلعة بكلفتها مضافاً إليها ربح محدد بشرط أن كل من البائع والمشتري يعرفان سعر التكلفة.<sup>5</sup>
- هي البيع بزيادة على الثمن الأول، وقال ابن جزري في تصوير هذا البيع: "يعرف صاحب السلعة المشتري بكم اشترها، ويأخذ منه ربحاً إما على الجملة مثل أن يقول: اشتريتها بعشر وترجني دينار أو دينارين، وإما على التفصيل هو أن يقول: ترجني درهما لكل دينار أو غير ذلك".<sup>6</sup>

<sup>1</sup> - فارس مسدور، نفس المرجع السابق، ص 159-160، انظر أيضا محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، مرجع سبق ذكره، ص 254.

<sup>2</sup> - الوثائق عطا المنان محمد أحمد، عقد المراجحة: ضوابطه الشرعية، صياغته المصرفية وانحرافات التطبيقية، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، السعودية، ص 05.

<sup>3</sup> - الشيخ عبد الرحمن بن محمد عوض الجزيري، الفقه على المذاهب الأربعة، بيروت: دار ابن حزم للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2001، ص 562.

<sup>4</sup> - محمد أحمد سراج، النظام المصرفي الإسلامي، القاهرة: دار الثقافة للنشر والتوزيع، 1989، ص 230.

<sup>5</sup> - Kahf, Monzer et Khan, Tariqullah, Principles Of Islamic Financing, ( IDB, IRTI), 1992, P 28.

<sup>6</sup> - محمد عثمان شبيب، المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي، الأردن: دار النفائس، 1998، ص 263.

ثانياً: مدى مشروعيتها:

المراجعة صور من صور البيع\* والبيع جائز بالكتاب والسنة والإجماع لقوله تعالى: ﴿وأحل الله البيع وحرم الربا﴾، (سورة البقرة، الآية 275)؛ وقد أجمع الفقهاء على جوازها حيث تعامل الناس بها في مختلف الأقطار والعصور ولحاجة الناس إلى هذا النوع من البيع.

ثالثاً: شروط المراجعة: و يشترط في بيع المراجعة ما يشترط في البيع بصفة عامة ويضاف لهذه الشروط:

- أن يكون ثمن السلعة وقيمة ربح البائع معلوما للطرفين: البائع والمشتري؛
- تقع على البائع مسؤولية الضرر الذي يلحق بالسلعة قبل تسليمها للمشتري؛
- يجوز للمشتري رد السلعة إذا تبين أن بها عيباً خفياً؛
- تملك البائع للسلعة وحيازتها قبل البيع على الأمر بالشراء؛
- تحديد ووصف السلعة؛
- أن يتطابق الإيجاب والقبول بمجلس العقد؛
- أن يكون الشيء المراد شراؤه مما يجوز للمسلم أن يملكه فلا تجوز المواعدة لشراء الخمر أو الخنزير مثلاً؛
- ألا يكون الثمن في العقد الأول مقابلاً بجنسه من أموال الربا فإن كان كذلك اشترى المكيل أو الموزون بجنسه مثلاً بمثل لم يجز أن يبيعه مراجعة.

رابعاً: أنواع المراجعة

1- بيع المراجعة العادية أو الفقهية: في هذا النوع من المراجعة يعرف صاحب السلعة للمشتري بكم اشتراها، ويأخذ منه ربحاً إما على الجملة أو التفصيل، فيقول رأس مالي فيه مائة بعثك بها ورجح عشرة؛ فيصبح ذلك بلا كراهة لأن الثمن والرجح معلومان، وكذا قوله على أن أربح في كل عشرة درهماً، فهو يصح، والأصل في هذا النوع من بيع المراجعة أن يكون المبيع في ملك البائع وقد تحقق لديه قبضه<sup>1</sup>؛

\* تنقسم البيوع الإسلامية إلى نوعين:

- 1- بيوع الأمانة: وهي التي يتم الاتفاق فيها على سعر السلعة بين البائع والمشتري مع الإخبار بسعرها الأصلي وتنقسم إلى ثلاث أنواع:
  - بيع الوضعية: ثمن البيع أقل من ثمن الشراء.
  - بيع التولية: ثمن البيع يساوي ثمن الشراء.
  - بيع المراجعة: ثمن البيع أكبر من ثمن الشراء.
- 2- بيوع المساومة: ذلك وهي التي يتم الاتفاق فيها على سعر السلعة دون اشتراط معرفة ثمنها الأصلي أي المساومة بين الطرفين.

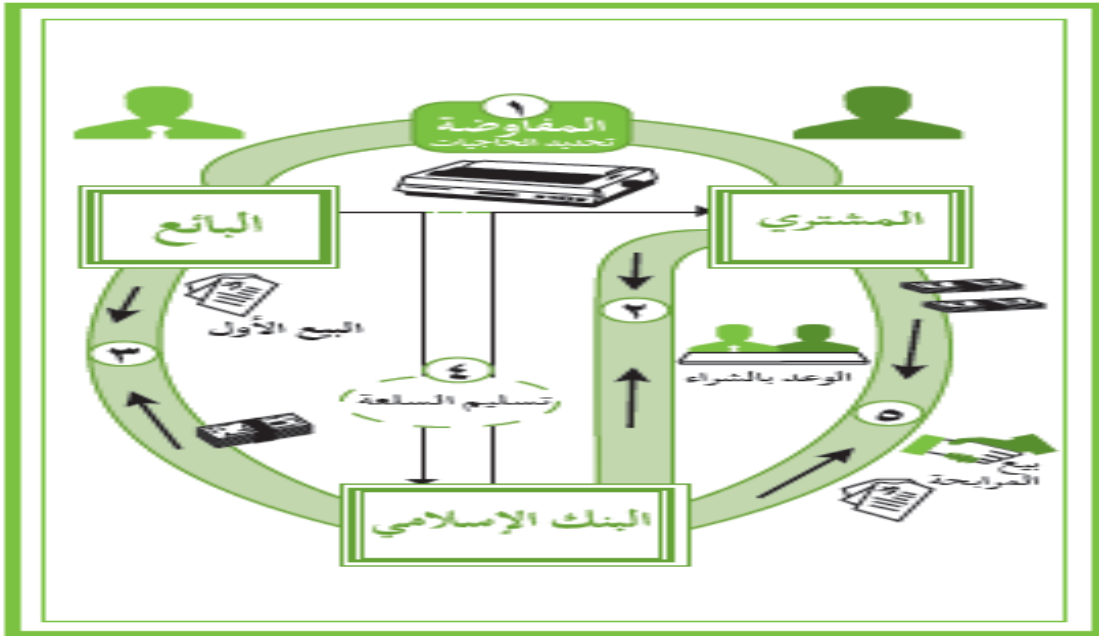
<sup>1</sup> - عقد بيع المراجعة-دراسة مقارنة-، [على الخط]، متاح على:

2- بيع المراجعة للآمر بالشراء: \*هي قيام من يريد شراء سلعة معينة بالطلب من طرف آخر (المصرف الإسلامي مثلا) بأن يشتري سلعة معينة ويعدده بأن يشتريها منه برح معين، ويسمى من يريد السلعة بالآمر بالشراء أما الطرف الآخر (المصرف الإسلامي) فيسمى المأمور بالشراء أو البائع. هذا وقد يقوم الأمر بالشراء بدفع الثمن للبنك حالا أو مقسطا أو مؤجلا؛ وعادة ما يتم دفع الثمن بموجب أقساط شهرية أو سنوية متساوية أو دفعة واحدة بعد أجل محدد.

إن بيع المراجعة للآمر بالشراء يتم على مراحل هي:

- المرحلة الأولى: وعد من الأمر بالشراء للمأمور بأن يشتري منه السلعة التي أمره بشرائها بعد أن يمتلكها؛
  - المرحلة الثانية: إبرام عقد البيع الأول بين المأمور بالشراء والبائع الأول؛
  - المرحلة الثالثة: إبرام عقد البيع الثاني بين الأمر بالشراء والمأمور بالشراء.
- تتعامل المصارف الإسلامية ببيع المراجعة للآمر بالشراء على أساس الإلزام بالوعد لكل من الأمر بالشراء والمصرف الإسلامي، (الأمر بالشراء ملزم بشراء السلعة إذا اشتراها المصرف الإسلامي، والمصرف ملزم ببيعه هذه السلعة إذا اشتراها).<sup>1</sup>

#### الشكل رقم (1-4) صيغة بيع المراجعة للآمر بالشراء



المصدر: عز الدين خوجة، أدوات الاستثمار الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص 32

\*يعد الدكتور سامي حسن حمود أول من طرح صيغة المراجعة للآمر بالشراء للتطبيق في نطاق المعاملات المصرفية سنة 1976 مستندا إلى الفقه الشافعي في جوازها.

<sup>1</sup> - محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، مرجع سبق ذكره، ص 160.

خامسا: أهمية بيع المراجعة :

- بيع المراجعة يحقق وظائف اقتصادية هامة إذا طُبِّق حسب الأصول الشرعية من ذلك:
- إشباع حاجيات الأفراد من السلع وغيرها حيث يتمكن المتعاملون بالمراجعة من الحصول على السلع التي يحتاجونها والتي لا يتوافر ثمنها لديهم وبالمواصفات التي يحددونها دون أن تدخل في ضمانهم إلا بعد تسلمها والاستفادة من التسهيلات التي يقدمها البنك الإسلامي وذلك بدفع ثمنها على شكل أقساط مؤجلة حسب إمكانياتهم<sup>1</sup>؛
  - تنشيط التجارة الداخلية على أساس شرعي وخاصة فيما يتعلق بمواد البناء مما يدعم الحركة العمرانية ويساعد في حل الكثير من مشاكل السكن التي تعاني منها معظم الدول الإسلامية؛
  - دعم الصناعات الوطنية والقطاعات الاقتصادية المختلفة وقطاع التجارة الخارجية وغيرها من المجالات التي يمكن أن تقع ضمن دائرة البيع بالمراجعة إذا لم يمكن تمويلها عن طريق المشاركة أو المضاربة.<sup>2</sup>

الفرع الثاني: صيغة التمويل بالسلم

يعتبر السلم من صيغ البيوع، وقد تم استخدامه بشكل كبير في المجال الزراعي خاصة وأنه قائم على تقديم الثمن على المبيع.

أولا: مفهوم السلم:

1-1 لغة: الإعطاء والتسليف.<sup>3</sup>

1-2 اصطلاحا: السلم هو تقديم الثمن وتأخير استلام البضاعة المشتراة وهذه الصورة معاكسة للبيع الآجل فالسلم عند تعريف الفقهاء هو بيع آجل بعاجل فهو إذن معاملة مالية يتم بموجبها تعجيل دفع الثمن وتقديمه نقدا إلى البائع الذي يلتزم بتسليم بضاعة معينة مضبوطة بصفات محددة في أجل معلوم، فالعاجل هو الثمن والآجل هو السلعة المبيعة الموصوفة في الذمة<sup>4</sup>، كما يعرفها ابن عابدين من الحنفية فقال: إن السلم هو شراء آجل بعاجل<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> - محمود إبراهيم الخطيب، مرجع سبق ذكره، ص 10.

<sup>2</sup> - محمود إبراهيم الخطيب، نفس المرجع السابق، ص 11 .

<sup>3</sup> - نورة سيد أحمد، سيد أحمد مصطفى، مداخلة بعنوان: الحلول الإسلامية لمعالجة الأزمات المالية العالمية الراهنة، المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر بعنوان: الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، 01-02/04/2009، جامعة المنصورة، مصر، ص 29 عن لسان العرب مادة "غرر".

<sup>4</sup> - فارس مسدور، التمويل الإسلامي من الفقه إلى التطبيق المعاصر لدى البنوك الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص 180.

<sup>5</sup> - عثمان بابكر أحمد، تجربة البنوك السودانية في التمويل الزراعي بصيغة السلم، جدة، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، ص 16.

ثانيا: مدى مشروعيته

السلم مشروع في الكتاب والسنة والإجماع، قال ابن عباس: أشهد أن الله تعالى أجاز السلم وأنزل فيه أطول آية في كتابه، ﴿ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدِينٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُب بِيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ... ﴾ (سورة البقرة، الآية 282)، وقال أشهد أن السلف المضمون إلى أجل قد أحله الله في كتابه وأذن فيه ثم قرأ هذه الآية.

وفي السنة النبوية الشريفة وردت العديد من الأحاديث تدل على مشروعيتها وتوضح بعض أحكامه، فعن ابن عباس رضي الله عنهما قال: "قدم رسول الله ﷺ المدينة وهم يُسلفون بالتمر السننتين والثلاث، فقال: من أسلف في شيء ففي كيل معلوم ووزن معلوم إلى أجل معلوم من أسلف في شيء ففي كيل معلوم ووزن معلوم إلى أجل معلوم".<sup>1</sup>

وقد جاء في معظم كتب الفقه أن هناك إجماعا على مشروعية السلم، وفي ذلك يقول ابن قدامة: "وأما الإجماع فقال ابن المنذر أجمع كل من نحفظ عنه من أهل العلم على أن السلم جائز".<sup>2</sup>

ثالثا: أركان السلم وشروطه:

حيث إن السلم من عقود المبيعات عند الفقهاء، ذلك فإن أركانه هي أركان البيع من:

1- الصيغة وهي: الإيجاب والقبول؛

2- العاقدان وهما: المسلم والمسلم إليه؛

3- المحل وهو شيئان: رأس المال والمسلم فيه.

للسلم شروط يجب توفرها حتى يكون صحيحا أهمها:

— أن يكون الثمن والمثلن مما يجوز فيه النساء أي التأجيل؛

— وأن تكون السلعة مقدرة إما بالكيل أو الوزن أو العدد أو منضبطة بالصفة؛

— وأن تكون موجودة عند حلول الأجل؛

— وأن يكون الثمن حالا غير مؤجل أجلا بعيدا، فقد أجاز مالك اشتراط تأخير اليومين والثلاثة؛ أما أبو حنيفة والشافعي

فذهبا إلى أنه من الشرط السلم التقابض في المجلس كالصرف؛

— أن لا يكون في البدلين إحدى علي ربنا الفضل: وهي إما القدر المتفق أو الجنس المتحد، فلا يجوز إسلام التمر بالتمر

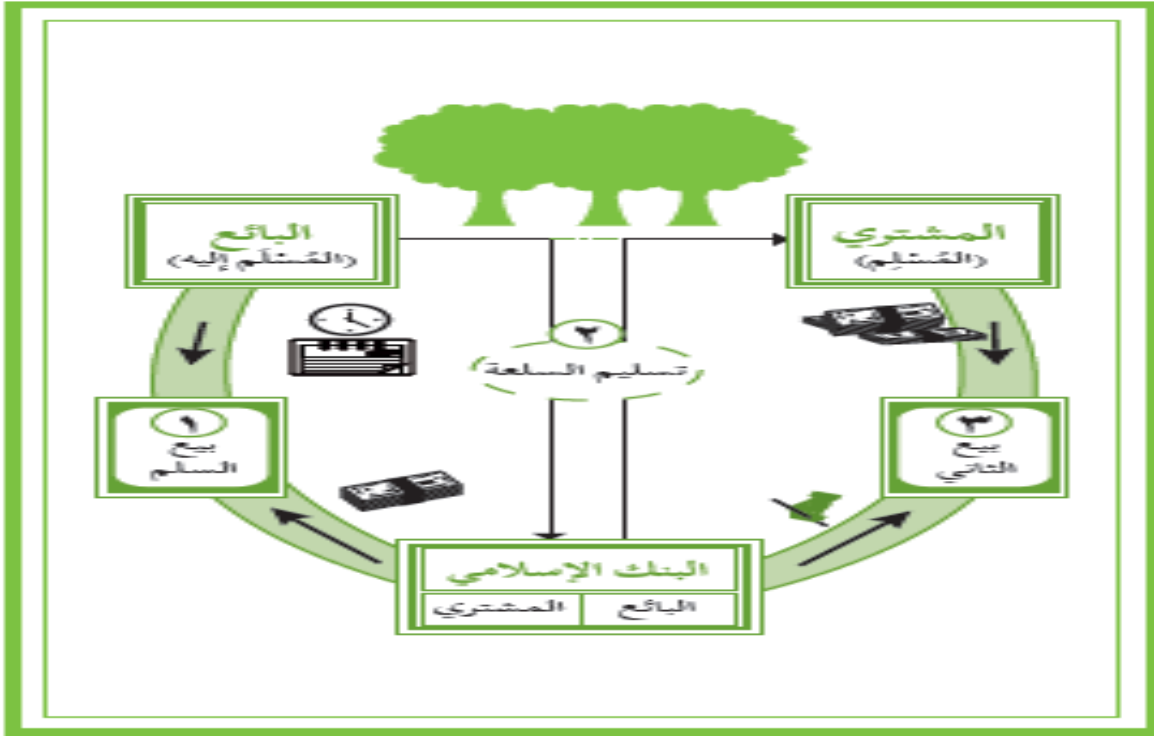
مثلا؛

<sup>1</sup> - أبي عبد الله محمد بن اسماعيل البخاري، صحيح البخاري، كتاب السلم، رقم 2240، مرجع سبق ذكره، ص 534.

<sup>2</sup> - محمد عبد الحليم عمر، الإطار الشرعي والاقتصادي والمحاسبي لبيع السلم في ضوء التطبيق المعاصر، جدة: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، الطبعة الثالثة، 2004، ص 17.

أن تكون السلعة من النوع الذي يكون موجودا في العادة في الوقت الذي يتم تحديده للتسليم؛  
 أن يكون العقد باتا ليس فيه خيار،\* خاصة خيار الشرط.

### الشكل رقم (1-5) صيغة بيع السلم



المصدر: عز الدين خوجة، أدوات الاستثمار الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص 44.

#### رابعا: مجالات تطبيق السلم:

- إن السلم صيغة تمويل قصيرة الأجل وقد وجد أساسا لتمويل المنتجات الزراعية لدورة واحدة والتي تقل عادة عن سنة، ويمكن للمصرف الإسلامي أن يطبق هذا الأسلوب بشكل واسع خاصة في مجال الزراعة حيث يقوم المصرف بشراء المحصول الزراعي قبل حصاده في تقديم الثمن معجلا لهم ليستخدموا هذا الثمن في تحسين إنتاجهم وترقيته<sup>1</sup>؛
- يستخدم بيع السلم في تمويل المراحل السابقة لإنتاج وتصدير السلع والمنتجات الرأجة وذلك بشرائها سلما وإعادة تسويقها، إذ يطبق بيع السلم في قيام البنك بتمويل الحرفيين وصغار المنتجين عن طريق إمدادهم بمستلزمات الإنتاج لرأس مال سلم مقابل الحصول على منتجهم في المستقبل؛

\* هذا ما ذكره الحنفية كشرط مستقل، والشافعية والحنابلة في البيع، وحثتهم أن السلم يقتضي تسليم رأس المال في مجلس العقد، وخيار الشرط يقتضي تأجيل بت العقد إلى ثلاثة أيام بما ينافي بشرط قبض رأس المال، أما المالكية فإنهم يجيزون تأخير رأس المال ثلاثة أيام ولو بشرط وبذلك فهو - أي خيار الشرط - جائز عندهم.

<sup>1</sup> - محمد أحمد سراج، مرجع سبق ذكره، ص 303.

- تمويل الحرفيين وصغار المنتجين عن طريق إمدادهم بمستلزمات الإنتاج كإسبال سلم مقابل الحصول على بعض منتجاتهم وإعادة تسويقها<sup>1</sup>.

### الفرع الثالث: عقد الاستصناع

للنشاط الحرفي دور كبير في تحقيق التنمية الاقتصادية، من أجل ذلك يجب تخصيص تمويل لتطويره بشكل أفضل، ويعتبر عقد الاستصناع أحد الأساليب الموجهة لهذا القطاع.

#### أولاً: مفهوم الاستصناع:

1-1 لغة: هو طلب الصنعة، واستصنع الشيء دعا إلى صنعه<sup>2</sup>.

1-2 اصطلاحاً: وردت له تعاريف كثيرة منها:

✓ الاستصناع هو عقد يشتري به المشتري في الحال شيئاً مما يصنع صنعا يلزم البائع بتقديمه مصنوعاً بمواد من عنده بأوصاف مخصوصة وبثمن محدد. يسمى البائع صانعا، المشتري مستصنعا، الشيء محل العقد مستصنعا فيه أو المصنوع أما العوض فيسمى ثمناً كما في البيع المطلق<sup>3</sup>.

✓ طلب شخص من آخر صناعة شيء ما له على أن تكون المواد من عند الصانع، وذلك نظير ثمن معين.

الاستصناع عقد بين طرفين يقوم أحدهما (الصانع) بموجب هذا العقد بصنع شيء محدد الجنس والصفات (بشكل يمنع أي جهالة مفضية للنزاع) للطرف الآخر (المستصنع)، على أن تكون المواد اللازمة للصنع (المواد الخام) من عند الصانع، وذلك مقابل ثمن معين يدفعه المستصنع للصانع إما حالاً أو مقسطاً أو مؤجلاً<sup>4</sup>.

#### ثانياً: مدى مشروعيته

ذهب الأحناف إلى مشروعية هذه الصيغة<sup>5</sup> حيث اعتبروه نوعاً من البيع الخاص بالمصنوعات متميزاً عن البيع العادي (المطلق) ودون تقيد بشروط السلم دون تجاهلهم للحديث النبوي الشريف الذي نهى فيه عن بيع ما ليس عند الإنسان ورخص في السلم ولكنهم قالوا: كما يجوز بيع السلم بالنص نفسه للحاجة وللمصلحة العامة فيه، ( وهذا استحسان من الشارع نفسه، استثناء من القاعدة التي أرساها وهي منع بيع المعدوم)، استثنى كذلك الاستصناع بالإجماع

<sup>1</sup> - محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، مرجع سبق ذكره، ص 248.

<sup>2</sup> - ابن منظور، مرجع سبق ذكره، ص 2508.

<sup>3</sup> - مصطفى أحمد الزرقا، عقد الاستصناع ومدى أهميته في الاستثمارات الإسلامية المعاصرة، جدة: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب 1420هـ، ص 20.

<sup>4</sup> - محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، مرجع سبق ذكره، ص 233.

<sup>5</sup> - فارس مسدور، التمويل الإسلامي من الفقه إلى التطبيق المعاصر في البنوك الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص 186.

استحسانا للحاجة والمصلحة نفسها؛ وقد ثبت عن الرسول صلى الله عليه وسلم أنه اصطنع خاتما نقش عليه اسمه لختم رسائله به، وفسروه بأنه أوصى بصنعه فصنع له، فتكون مشروعيته ثابتة بالسنة المليية وبالاجماع.<sup>1</sup>

### ثالثا: شروط الاستصناع:

بحث مجمع الفقه الإسلامي بمنظمة المؤتمر الإسلامي في دورته السابعة بالمملكة العربية السعودية من سنة 1992 عقد الاستصناع وأصدر قراره<sup>2</sup> رقم 7/3/67 وجاء في القرار ما يأتي:

مراعاة لمقاصد الشريعة في مصالح العباد والقواعد الفقهية في العقود والتصرفات ونظرا لأن عقد الاستصناع له دور كبير في تنشيط الصناعة وفي فتح مجالات واسعة للتمويل والنهوض بالاقتصاد الإسلامي قرر:

1- إن عقد الاستصناع- وهو عقد وارد على العمل والعين في الذمة- ملزم للطرفين إذا توافرت فيه الأركان\* والشروط.

2- يشترط في عقد الاستصناع ما يلي :

- بيان جنس المستصنع نوعه وقدره وأوصافه المطلوبة؛

- أن يحدد فيه الأجل؛

3- يجوز أن يتضمن عقد الاستصناع شرطا جزائيا بمقتضى ما اتفق عليه العاقدان ما لم تكن هناك ظروف قاهرة ؛

4- يجوز في عقد الاستصناع تأجيل الثمن كله أو تقسيطه إلى أقساط معلومة لآجال محددة.

ومن الشروط أيضا:

- يجب أن تكون المواد الخام اللازمة للصناعة من الصانع؛ أما إذا قدم هذه المواد المستصنع يصبح العقد إجارة لا استصناعا؛

- تحديد مكان التسليم في عقد الاستصناع إذا احتاج تسليم المصنوع مصاريف نقل.

وهذا القرار فتح مجالات واسعة للتمويل الإسلامي بصيغة الاستصناع.<sup>3</sup>

### رابعا: أنواع الاستصناع:

يمكن أن نتحدث عن نوعين من الاستصناع: الاستصناع العادي (التقليدي)، و الاستصناع الموازي (التمويلي)

وهما:

<sup>1</sup> - مصطفى أحمد الزرقا، مرجع سبق ذكره، ص 22.

<sup>2</sup> - على بن أحمد السواس، مخاطر التمويل الإسلامي، جدة، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، ص 48.

\* تمثل أركان الاستصناع في:

× العاقدان: طالب الاستصناع والصانع (المطلوب منه عمل الشيء).

× المصنوع: لأن المعقود عليه هو العين المصنوعة.

× الصيغة: أي الإيجاب والقبول.

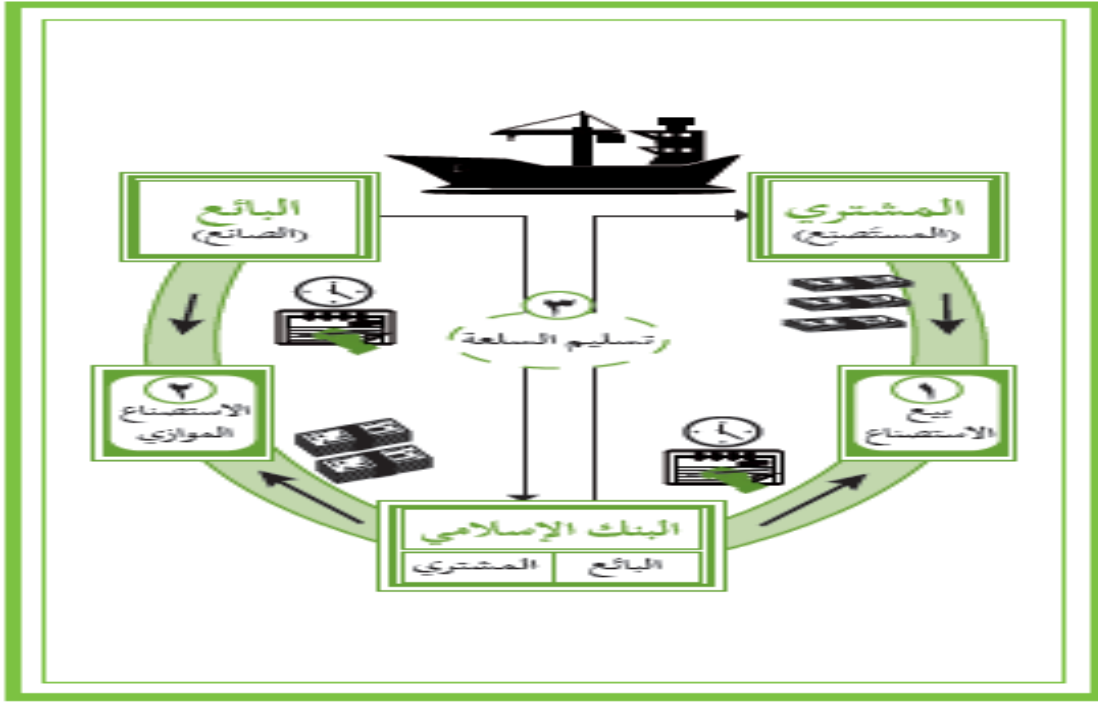
<sup>3</sup> - محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، مرجع سبق ذكره، ص 234.



- 1- الاستصناع العادي أو التقليدي: وهو الأسلوب الذي تحدثت عنه كتب الفقه قديما وحديثا، ومن خلاله يتم التعاقد بين طرفين:
- مستصنع: فرد أو مؤسسة؛
  - صانع: حرفي، مقاول، شركة.
- ويكون موضوع هذا العقد هو صنع شيء معين بأوصاف وكميات مخصوصة متفق عليها لقاء ثمن محدد معجل أو مؤجل، وعلى أن تكون المواد الأولية من الصانع، فالعلاقة التعاقدية بين طرفي العقد تكون مباشرة وليس بينها أي وسيط مالي.
- 2- الاستصناع الموازي أو التمويلي: وهو أسلوب تمويلي طورته المصارف الإسلامية، وهو مركب من عقدي استصناع على النحو التالي:
- العقد الأول يجريه المصرف مع الراغب في السلعة، فيكون المصرف في هذا العقد "صانعا"، ويمكن أن يكون هنا الثمن مؤجلا؛
  - العقد الثاني يكون مع المختصين بصناعة ذلك النوع من السلع ليقوموا بإنتاج وصنع السلعة المطلوبة وفق المواصفات المتفق عليها في العقد الأول- وفي هذا العقد يكون مركز المصرف "مركز المستصنع"، ويمكن أن يكون الثمن هنا معجلا، وأقل من الثمن الأول بطبيعة الحال، وإذا تسلم المصرف السلعة ودخلت في حياته يقوم بتسليمها إلى من طلبها، ويتحمل المصرف ضمان العيوب للمستصنع والمسئولية اتجاهه عن نقص الأوصاف المشروطة في العقد الأول، وليس هناك أي علاقة تعاقدية بين المستصنع في العقد الأول والصانع في العقد الثاني<sup>1</sup>؛ والفرق في الثمن بين العقدين يكون ربحا للمصرف يستحقه بسبب الضمان الذي تعهد به وتحمله في العقد الأول من خلال تملكه للسلعة وتحمله لمخاطرها.

<sup>1</sup> - بلخيري أحمد، عقد الاستصناع وتطبيقاته المعاصرة، دراسة حالة البنك الإسلامي للتنمية، رسالة ماجستير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2007-2008، ص 21.

الشكل رقم ( 1-6 ) صيغة عقد الاستصناع



المصدر: عز الدين خوجة، أدوات الاستثمار الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص 56.

خامسا: الأهمية الاقتصادية للاستصناع:

- إن عقد الاستصناع لا يجري في المنتجات الطبيعية التي لا تدخلها الصنعة كالبقول والفواكه واللحوم الطازجة وسائر الحبوب...، فهذه السلع الطبيعية، واليوم قد وجدت صناعة التعليب لهذه المنتجات الطبيعية وصناعة تجميدها أيضا لتحفظ معلبة أو مجمدة في علب، فهي تنتقل بذلك من زمرة المنتجات الطبيعية إلى زمرة المصنعات فيصح ويجوز فيها عقد الاستصناع<sup>1</sup>؛
- يطبق عقد الاستصناع كذلك لإقامة المباني المختلفة من المجمعات السكنية والمستشفيات والمدارس والجامعات، حيث يقوم الفرد أو الهيئة بتقديم طلب إلى المصرف الإسلامي مع تحديد كل مواصفات البناء، وعند موافقة المصرف الإسلامي على الطلب يقوم بتقدير التكلفة وتحديد هامش ربح مناسب، كما على العميل أن يقدم جزء من الثمن عند إمضاء العقد ضمانا لجديته؛

<sup>1</sup> - مصطفى أحمد الزرقا، مرجع سبق ذكره، ص 32.

- يستخدم عقد الاستصناع في صناعات متطورة ومهمة جدا في الحياة المعاصرة، كاستصناع الطائرات والقطارات والسفن وغيرها من الآلات التي تصنع في المصانع الكبرى أو المعامل اليدوية.<sup>1</sup>

### الفرع الرابع: البيع الآجل

في التعاملات المالية أحيانا يقدم الثمن على المبيع، وأحيانا يقدم المبيع على الثمن، ولكل منها شروط يجب توفرها في هذه البيوع، ويعتبر البيع الآجل من الصيغ التي أصبحت مستعملة بشكل كبير من قبل الأفراد.

#### أولاً: مفهومه

البيع المؤجل أو البيع بالثمن الآجل هو البيع الذي يستحق فيه دفع ثمن السلعة المبيعة<sup>2</sup> بعد أجل معين سواء كان ذلك على دفعة واحدة أو على أقساط أما حصول المشتري على السلعة فيتم بشكل معجل، فالبيع الآجل هو عكس بيع السلم<sup>3</sup> الذي يكون فيه الثمن معجلاً والمثلن أو المبيع مؤجلاً.

وهو البيع الذي يؤجل فيه استحقاق الثمن أو بعضه إلى ما بعد التعاقد.<sup>4</sup>

فمن هذه التعريفات يتبين لنا أن البيع مؤجل الثمن قد يطلق على البيع على أن يكون الثمن مؤجلاً بكامله يستحق دفعة واحدة، وقد يطلق على البيع بثمن مؤجل ولكنه على دفعات حيث يتم فيه الدفع على أقساط معينة.

#### ثانياً: مدى مشروعيته:

وردت الآيات والأحاديث الشريفة مسوعة البيع بثمن مؤجل، حيث قال تعالى في كتابه العزيز: ﴿ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَيْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُب بِيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ... ﴾ (سورة البقرة، الآية 282)، وتدل الآية الكريمة على جواز الديون المؤجلة، حيث إنها مقصودة بالآية، فهي ليست مقصورة على جواز بيع السلم فقط، وقوله بدين بيان لعدم جواز بيع الدين بالدين فلا يصح الأجل في البدين معاً، حيث ذكر عز وجل في الآية دين وليس دينين.

وأيضاً قال عز وجل: ﴿ مِنْ بَعْدِ وَصِيَّةٍ يُوصِي بِهَا أَوْ دَيْنٍ ﴾ (سورة النساء، الآية 11)، حيث تدل الآية الكريمة على وجوب سداد الدين قبل تنفيذ الوصية، وحتى الميراث، وهذا لا يكون إلا بعد حدوث الدين، فمن هنا تدل الآية على مشروعية الدين ووجوب الوفاء به، فبذلك يكون البيع بثمن مؤجل جائزاً، كون الثمن ديناً والمبيع مقدماً<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> - ياسر عبد طه الشرفا، أهمية دور البنوك الإسلامية في إنماء قطاع الصناعة بصيغة الاستصناع و الاستصناع الموازي دراسة تطبيقية على البنوك الإسلامية العاملة في فلسطين، الجامعة الإسلامية، غزة، 2012، ص 10.

<sup>2</sup> - محمد أحمد سراج، مرجع سبق ذكره، ص 312.

<sup>3</sup> - Bentaib Moncef, Al -Bai bi -Takssit ou La vente à Tempérament pratiquée par les banques Islamiques, Séminaire sur : Introduction Aux Techniques Islamiques De Financement, Nouakchott 5-décembre 1992, P 90.

<sup>4</sup> - أساء مصطفى أحمد شاويش، الأجل وأثره في بيع السلع في السوق المالي، رسالة ماجستير، الجامعة الأردنية، الأردن، 2007، ص 117.

<sup>5</sup> - أساء مصطفى أحمد شاويش، نفس المرجع السابق، ص 118.

وصح عن النبي صلى الله عليه وسلم أنه اشترى بالأجل<sup>1</sup>، فعن عائشة رضي الله عنها قالت: "توفي رسول الله ﷺ ودرعه مرهونة عند يهودي بثلاثين صاعاً من شعير"، كما قالت رضي الله عنها: "اشترى رسول الله ﷺ من يهودي طعاماً بنسيئة-أي بالأجل- ورهنه درعاً له من حديد".

وقد أجاز جمهور الفقهاء البيع بالأجل لحاجة الناس إليه، فمن باع معلوماً من السلع بمعلوم من الثمن إلى أجل معلوم من شهور العرب فإنه جائز.

### ثالثاً: شروطه

✓ ينبغي أن يكون الأجل في ذلك معلوماً للمتعاقدين؛

✓ أن يكون المؤجل ديناً في الزمة، وليس معيناً، وغاية هذا الشرط أن الهدف بداية من مشروعية الأجل التخفيف والتيسير على الناس، ورفع الحرج عنهم، حتى يتمكنوا من أداء واجباتهم المترتبة عليهم، وغير المقدور على تسليمها حال العقد كأن يكون الثمن مؤجلاً أو السلعة مؤجلة<sup>2</sup>.

لقد تعددت الدراسات التي تناولت البيع الآجل، واختلف الفقهاء فيما يتعلق بزيادة الثمن الآجل عن الثمن الحال، وقد ذهبت الدراسة التي قام بها عبد الرحمن عبد الخالق سنة 1985 إلى أنه لا يجب أن يضع البائع للسلعة سعريين سعر للنقد وسعر للأجل، فالتاجر المسلم الطيب هو الذي يبيع بسعر واحد، فإن كان مع المشتري نقد دفعه، وإن لم يكن معه فإما أن يصبر حتى يوجد عنده وهذا أفضل من تحمل الدين، وإما أن يمهله التاجر حتى يجد سداداً دون أن يزيد عليه هذه الزيادة الربوية من أجل الأجل<sup>3</sup>.

كما حددت شروط البيع بالتقسيط\* من خلال ما جاء في مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنعقد في دورة مؤتمره السادس بجدة في المملكة العربية السعودية من 17-23 شعبان 1410 هـ الموافق لـ 14-20 مارس 1990، وذلك بعد اطلاعه على البحوث الواردة إلى المجمع بخصوص موضوع البيع بالتقسيط واستماعه للمناقشات التي دارت حوله.

<sup>1</sup> - حسين حسين شحاته، ما حكم البيع بالأجل وبالتقسيط في ضوء الشريعة الإسلامية، [على الخط]، متاح على:

www.darelmashora.com/download.ashx?docid=2260، تاريخ الاطلاع: (2013/10/22).

<sup>2</sup> - أساء مصطفى أحمد شاويش، مرجع سبق ذكره، ص 119.

<sup>3</sup> - عبد الرحمن عبد الخالق، القول الفصل في بيع الأجل، [على الخط]، متاح على:

d1.islamhouse.com/data/ar/ih\_books/single5/ar\_baie\_agal.pdf، تاريخ الاطلاع: (2013/10/28)، ص 31.

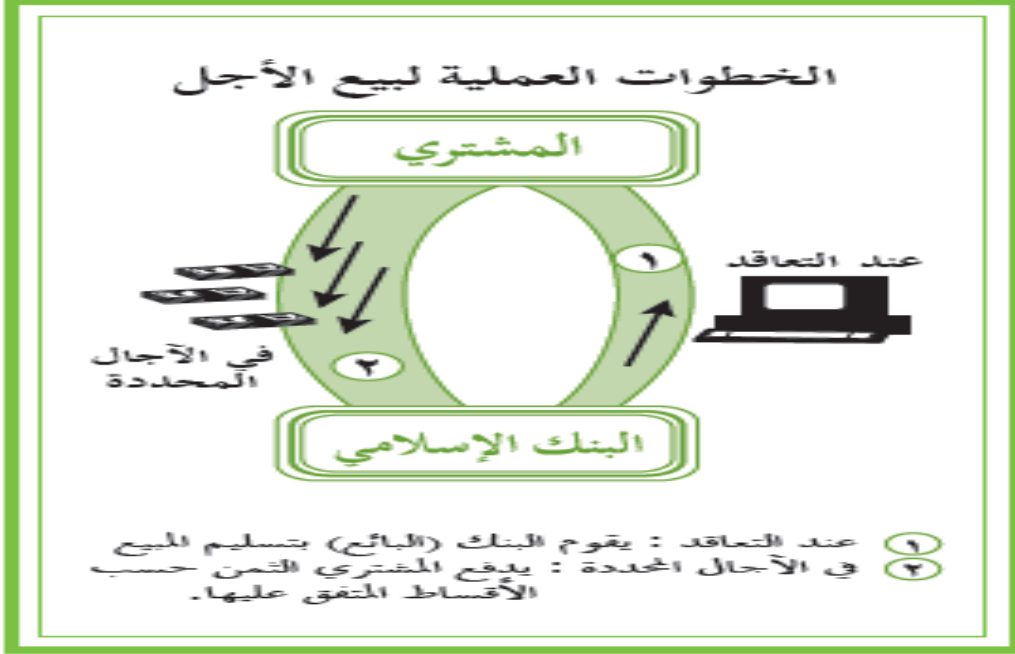
\* تتمثل أهم الشروط الواجب توفرها في البيع بالتقسيط في:

- أولاً: تجوز الزيادة في الثمن المؤجل عن الثمن الحال، كما يجوز ذكر ثمن المبيع نقداً، وثمنه بالأقساط مدد معلومة، ولا يصح البيع إلا إذا جزم العاقدان بالنقد أو التأجيل؛ فإن وقع البيع مع التردد بين النقد والتأجيل بأن لم يحصل الاتفاق الجازم على ثمن واحد فهو غير جائز شرعاً؛

- ثانياً: لا يجوز شرعاً في بيع الأجل، التنصيص في العقد على فوائد التقسيط مفضولة عن الثمن الحال، بحيث ترتبط بالأجل، سواء اتفق العاقدان على نسبة الفائدة أم ربطها بالفائدة السائدة؛

- ثالثاً: إذا تأخر المشتري المدين في دفع الأقساط عن الموعد المحدد فلا يجوز إلزامه أي زيادة على الدين بشرط سابق أو بدون شرط، لأن ذلك ربا محرم؛

الشكل (7-1) صيغة البيع الآجل



المصدر: عز الدين خوجة، أدوات الاستثمار الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص 21

رابعاً: مجالات تطبيق صيغة البيع الآجل

إن البيع الآجل يسهل على الأفراد الذين لا يسمح وضعهم المادي دفع المبلغ مقدماً، أو دفعه كاملاً، بأن يدفع على أقساط، أو يكون دفعة كاملة مؤجلة، حيث تجعل هذه الصيغة البيع أكثر يسراً وسهولة، وتساهم في تحقيق فوائد عامة، فتجعل الأفراد أكثر قدرة على اقتناء بعض المشتريات دون الحاجة لدفع المبلغ مقدماً، كما تعمل على زيادة حجم المبيعات وبالتالي تخفيضها.

و تسلك المصارف الإسلامية طريق البيع الآجل أو البيع بالتقسيط بئمن أكبر من الثمن الحالي في الحالتين:

- 1- في معاملاتها مع التجار الذين لا يرغبون في استخدام أسلوب التمويل بالمشاركة، وهذه الطريقة هي البديل لعملية الشراء بتسهيلات في الدفع التي تمارسها البنوك التجارية.
- 2- في المعاملات التي يكون فيها المبلغ المؤجل كبيراً والآجل طويلاً.

- رابعاً: يحرم على المدين الميء أن يماتل في في أداء ما حل من الأقساط، ومع ذلك لا يجوز شرعا اشتراط التعويض في حالة التأخر عن الأداء؛  
 - خامساً: يجوز شرعا أن يشترط البائع بالآجل حلول الأقساط قبل مواعيدها عند تأخر المدين عن أداء بعضها ما دام المدين قد رضي بهذا الشرط عند التعاقد؛  
 - سادساً: لا يحق للبائع الاحتفاظ بملكية المبيع بعد البيع، ولكن يجوز للبائع أن يشترط على المشتري رهن المبيع عنده لضمان حقه في استيفاء الأقساط المؤجلة. انظر: موسى محمد شحادة، مدى نجاعة البنوك الإسلامية وتغلغلها في الاقتصاد الفلسطيني، الجامعة الحرة، هولندا، 2011، ص ص 132-133.

ولقد تبين من الواقع العملي استخدام هذه الصيغة في بنك فيصل الإسلامي السوداني لتمليك وسائل الإنتاج الصغيرة للحرفيين مثل سيارات الأجرة وهو ما يمارسه أيضا بنك ناصر الاجتماعي المصري.

ومن أنسب المشروعات التي يمكن للمصارف الإسلامية تمويلها باستخدام هذا الأسلوب هو بيع الوحدات السكنية، فالبيع الآجل (التقسيط) في هذه الحالة هو البديل المناسب لسلفيات المباني بالفائدة التي تمارسها البنوك التقليدية أو البنوك العقارية.

### المطلب الثالث: صيغ التمويل بالإيجار والتمويل التكافلي

إضافة إلى صيغ التمويل السابقة، هناك صيغة تم استعمالها من قبل المصارف الإسلامية ولاقت استحسان الكثير من المتعاملين نظرا لما تلبيه من احتياجات الأفراد، كما أن الشريعة الإسلامية قائمة على التكافل بين الأفراد واستطاعت صيغة القرض الحسن أن ترسخ هذا المبدأ.

#### الفرع الأول: الإجارة<sup>1</sup> / Crédit- bail / Leasing

أحيانا يحتاج الأفراد إلى معدات وآلات ذات أثمان غالية لا يمكن شراؤها أو احتياجات لظروف مؤقتة لا تلتزم شراء تلك الأدوات، فكانت الإجارة أفضل وسيلة لتلبية هذه الاحتياجات.

#### أولاً: مفهوم الإجارة

1-1 لغة: مشتقة من الأجر وهو العوض ومنه سمي الثواب أجرا لأن الله تعالى يعوض العبد به على طاعته وصبره عن معصيته.

1-2 اصطلاحاً: تعددت تعاريف الفقهاء للإجارة لفظاً واتفقت في معناها:

فقد عرف الحنابلة الإجارة على أنها منفعة معلومة مباحة تؤخذ شيئاً فشيئاً لمدة معلومة بعوض معلوم ، فالمعقود عليه هو المنفعة وليس العين لأن المنفعة هي التي تستوفي الأجر في مقابلها ولهذا تضمن دون العين وإنما يضاف العقد إلى العين باعتبار أنه محل المنفعة ومنشؤها.

#### ثانياً: مدى مشروعية الإجارة:

وهي مشروعة بالكتاب والسنة وعمل الصحابة الكرام وإجماع الفقهاء<sup>2</sup>، فقد قال الله عز وجل في كتابه ﴿... لَوْ شِئْتَ لَاتَّخَذْتَ عَلَيْهِ أَجْرًا﴾ (سورة الكهف، الآية 77)، وقوله تعالى: ﴿قَالَ إِنِّي أُرِيدُ أَنْ أُنكِحَكَ إِحْدَى ابْنَتَيَّ هَاتَيْنِ عَلَى أَنْ تَأْجُرَنِي تَمَانِي حَجَجٍ...﴾ (سورة القصص، الآية 27).

<sup>1</sup> - Khouildi ,Abdaessatar , **Le Leasing (Ijara wa Iqtina**, IDB, IRTI , p 131.

<sup>2</sup> - عبد الوهاب إبراهيم أبو سليمان، عقد الإجارة مصدر من مصادر التمويل الإسلامية، جدة: البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، الطبعة الثانية، 2000، ص 21.

أما في السنة فقد روى ابن عباس رضي الله عنهما قال " احتجم النبي ﷺ وأعطى الحجّام أجره"،<sup>1</sup> وجاء في كتب السيرة أن الرسول ﷺ وأبو بكر رضي الله عنه استأجر رجلا لهدايتهم إلى طريق المدينة المنورة.<sup>2</sup>

### ثالثا: شروطها

- أهلية العاقدين، بأن يكون كل منهما عاقلا مميّزا؛
- رضا العاقدين، فلو أكره أحدهما على الإجارة فإنها لا تصح؛
- معرفة المنفعة المقنود عليها معرفة تامة تمتع من المنازعة؛
- أن يكون المقنود عليه مقدور الاستيفاء حقيقة وشرعا؛
- القدرة على تسليم العين المستأجرة مع اشتغالها على المنفعة؛
- أن تكون المنفعة مباحة لا محرمة، ولا واجبة، فلا تصح الإجارة على المعاصي.<sup>3</sup>

### رابعا: أنواع الإجارة:

#### 1- الإجارة التشغيلية : Les opérations de Crédit bail

تقوم المصارف الإسلامية بموجب هذا الأسلوب باقتناء موجودات وأصول مختلفة تستجيب لحاجيات جمهور متعدد من المستخدمين وتمتع بقبالية جيدة للتسويق ، فيتولى البنك إجارة هذه الأعيان لأية جهة ترغب في تشغيلها واستفاد منافعها خلال مدة يتفق عليها ، ولا يتحمل المستأجر أية تكاليف سواء المتعلقة بالصيانة أو التأمينات... وإنما البنك هو من يتحملها،<sup>4</sup> وبانتهاء المدة المحددة تعود الأصول إلى حيازة البنك ليبحث عن مستخدم آخر يرغب في تأجيرها.

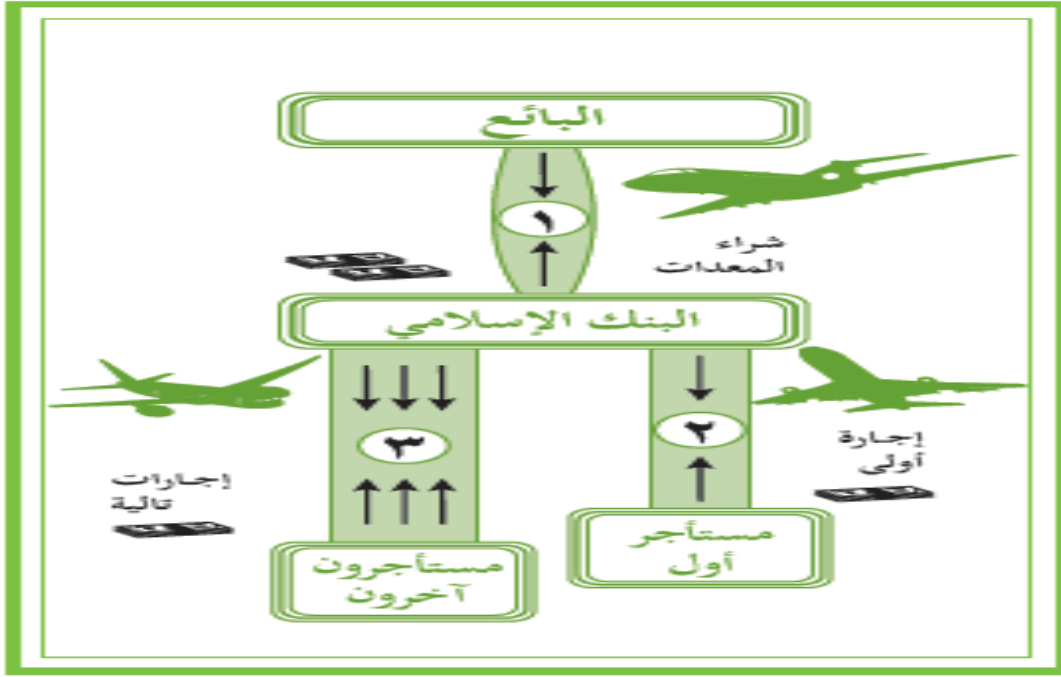
<sup>1</sup> - أبي عبد الله محمد بن إسماعيل البخاري، صحيح البخاري، باب خراج الحجّام، رقم 2278، مرجع سبق ذكره، ص 545.

<sup>2</sup> - محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، مرجع سبق ذكره، ص 256.

<sup>3</sup> - فارس مسدور، التمويل الإسلامي من الفقه إلى التطبيق المعاصر في البنوك الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص 191.

<sup>4</sup> - محمد أحمد سراج، مرجع سبق ذكره، ص 285.

الشكل رقم (1-8) صيغة الإجارة التشغيلية



المصدر: عز الدين خوجة، أدوات الاستثمار الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص 70.

2- الإجارة التمويلية (المنتهي بالتملك):\*

ويسمى هذا النوع بالتأجير المقرون بخيار الاقتناء، ويقصد به تملك منفعة الأصل مثل (المباني والأراضي والآلات والمعدات) خلال مدة التأجير للمستأجر مع وعد من المالك بتمليك الأصل للمستأجر إذا طلب ذلك، سواء من خلال مدة الإيجار أو عند نهايتها.<sup>1</sup>

الإجارة المنتهية بالتملك من الأساليب الجديدة التي استحدثتها البنوك الإسلامية، وهي تتميز بكون البنك لا يقنني الموجودات والأصول انطلاقاً من دراسة السوق والتأكد من وجود رغبات لها، بل أنه يشترطها استجابة لطلب مؤكّد من أحد عملاءه لتملك تلك الأصول، والمستأجر هو المسؤول عن تكاليف التشغيل مثل الصيانة، والتأمين على الأصل.

و الأصول المؤجرة لا تبقى في ملكية البنك بعد نهاية عقد الإجارة كما هو الحال في الإجارة التشغيلية وإنما هي تنتقل هنا إلى ملكية المستأجر؛ وأساس هذا التأجير هو الوفاء الكامل Full pay-out lasse بقيمة العين المؤجرة .

\* بدأ العمل بهذا الأسلوب في الولايات المتحدة الأمريكية عام 1952، وتطور فيها بسرعة، ثم انتقل إلى أوروبا في عام 1960 وعرف فيها نجاحاً ملموساً؛ وفي بداية السبعينات أصبح هذا النوع قادراً على الحلول محل القروض العادية في تمويل المحتاجين للمنتجات التجارية والصناعية.  
<sup>1</sup> - إبراهيم جاسم جبار الياسري، إشكالية تطبيق عقد المضاربة في المصارف الإسلامية، رسالة ماجستير، جامعة الكوفة، العراق، 2009، ص 129.



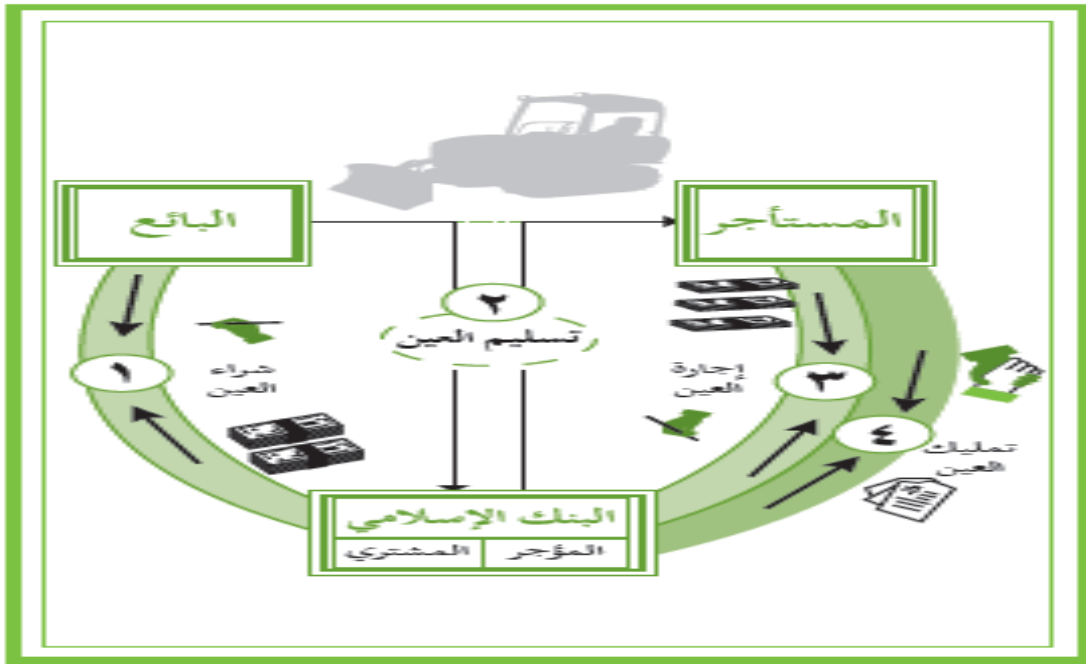
و يحتسب البنك الأجرة الإجمالية غالباً على أساس تكلفة الموجودات بالإضافة إلى ربحه وتقسط الأجرة بعد ذلك على فترات يتفق عليها، ونجد العديد من صور الإجارة المنتهية بالتملك منها:

**الصورة الأولى:** إجارة منتهية بالتملك عن طريق هبة العين المستأجرة عند الانتهاء من وفاء جميع الأقساط الإيجارية على أن تكون الهبة بعقد منفصل؛

**الصورة الثانية:** إجارة منتهية بالتملك عن طريق بيع العين المستأجرة مقابل مبلغ (رمزي أو حقيقي) يدفعه المستأجر في نهاية المدة بعد سداد جميع الأقساط الإيجارية المتفق عليها؛

**الصورة الثالثة:** إجارة منتهية بالتملك عن طريق البيع التدريجي<sup>1</sup>: تشتمل هذه الصورة على عقد إجارة مع وعد من المؤجر بالبيع التدريجي للأصل إلى المستأجر تبعاً للأقساط المدفوعة إلى الثمن الإجمالي بحيث تنتقل ملكية الأصل بالكامل مع انتهاء مدة عقد الإجارة مع إبرام عقد بيع لكل جزء من الأصل في حينه.

**الشكل رقم ( 1-9 ) صيغة الإجارة المنتهية بالتملك**



المصدر: عز الدين خوجة، أدوات الاستثمار الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص 84.

<sup>1</sup> - علي أبو الفتح أحمد الشتا، المحاسبة عن عقود الإجارة المنتهية بالتملك في المصارف الإسلامية: من منظور إسلامي، (البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحث والتدريب)، 2003، ص 26.

خامسا: مجالات تطبيق صيغة الإجارة في المصارف الإسلامية:

- 1- قطاع الأفراد: عن طريق تأجير الفيلات والشقق ثم تملكها بعد ذلك؛
- 2- القطاع الحرفي : عن طريق تأجير الآلات والمعدات ثم تملكها بعد ذلك؛
- 3- القطاع الصناعي: عن طريق تصنيع ثم تأجير الآلات والمعدات ثم تملكها بعد ذلك؛
- 4- قطاع الخدمات العقارية: عن طريق تأجير الفنادق والأسواق ثم تملكها.

### الفرع الثاني: صيغة التمويل بالمغارسة

اعتبرت صيغة التمويل بالمغارسة من بين صيغ التمويل بالإجارة التي يمكن أن تلبي رغبات الأفراد في مجال غرس الأشجار لصاحب الأرض.

أولا: مفهوم المغارسة:

1-1 لغة: المغارسة مفاعلة من الغرس، جاء في المعجم الوسيط: "الشجر يغرسه أثبتته في الأرض."<sup>1</sup>

1-2 اصطلاحا: المغارسة هي إعطاء شخص أرضه لمن يغرس فيها شجرا معينا من عنده، على أن يكونا شريكين في الأرض والشجر بنسبة معلومة إذا بلغ الشجر قدرا معينا من النماء قبل أن تثمر.<sup>2</sup>

قال ابن جوزي: وهي المغارسة على ثلاثة أوجه:

الأول: إجارة، أن يغرس له بأجرة معلومة.

الثاني: جُعل، وهو أن يغرس له شجرا على أن يكون له نصيب فيما ينبت منها خاصة.

الثالث: متردد بين الإجارة والجُعل، وهو أن يغرس له على أن يكون له نصيب منها كلها ومن الأرض.

وتسمى المغارسة عند أهل الشام المناصبة، أو المشاطرة، لأن الشجيرة الغرسة تسمى عند العامة نصبا أي

منصوبا، ولأن الناتج يقسم بينهما مناصفة لكل واحد منها الشطر.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - شعبان عبد العاطي عطية وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 679.

<sup>2</sup> - عبد القادر شاشي، العقود الإسلامية الممكنة لتمويل الزراعة، مداخلة مقدمة في مؤتمر: هيئة المحاسبة والمراجعة لمؤسسات التمويل الإسلامي، البحرين، 08 ماي 2012، ص 15.

\* الجعل هو الإجارة على منفعة مضمون حصولها، مثل مشاركة الطبيب على البرء والمعلم على الحذاق، والناشد على وجود العبد الآبق، وقد اختلف العلماء في منعه وجوازه، فقال مالك: يجوز ذلك في اليسير بشطين: أحدهما: أن لا يضرب لذلك أجلا؛ والثاني: أن يكون الثمن معلوما؛ وقال أبو حنيفة: لا يجوز؛ وللشافعي قولان. وعمدة من أجازوه قوله تعالى: "ولمن جاء به حمل بعير وأنا به زعيم"؛ وإجماع الجمهور على جوازه في الإباق والسؤال، وما جاء في الأثر من أخذ الثمن على الرقية بأم القرآن. ابن رشد القرطبي الأندلسي، تحقيق وتخرىج: عبد الله العبادي، شرح بداية المجتهد ونهاية المقتصد، القاهرة: دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع، مجلد رقم واحد، الطبعة الثانية، 1995، ص 1827.

ثانياً: مشروعيتها

جاء في حديث عبد الله بن عمر رضي الله عنهما أن رسول الله صلى الله عليه وسلم أعطى خبير اليهود أرضاً، على أن يعملوها ويزرعوها ولهم شطر ما يخرج منها.

وقد استدل ابن حزم على مشروعيتها بهذا الحديث، وهو يرى هذا اللفظ الذي جاء به الحديث مطلق وعام، يشمل ما يخرج من الأرض بالعمل من شجر وزرع وأي شيء.<sup>2</sup>

ثالثاً: شروطها: يشترط المالكية لصحة المغارسة خمسة شروط هي:

1. أن يغرس العامل في الأرض أشجاراً ثابتة الأصول دون الزرع و المقائي والبقول؛
2. أن تتفق أصناف الشجر أو تتقارب في مدة إطعامها، فإن اختلفت اختلافاً بيناً لم يجز؛
3. أن لا يكون أجلها إلى سنين كثيرة، فإن ضرب لها أجل إلى ما فوق الإطعام لم يجز، وإن كان دون الإطعام جاز، وإن كان إلى الإطعام فقولان؛
4. أن يكون للعامل حقه من الأرض والشجر، فإن كان له حظه من أحدهما خاصة لم يجز، إلا أن جعل له مع الشجر مواضعها على الأرض دون سائر الأرض؛
5. أن لا تكون المغارسة في أرض محبسة لأن المغارسة كالبيع.<sup>3</sup>

رابعاً: مجالات تطبيق المغارسة

تعد من الأساليب التي تساهم في تحقيق التنمية الزراعية عن طريق تعمير الأرض، ويمكن للمصارف الإسلامية أن تطبق هذه الصيغة بأن يشتري المصرف أراضي من أمواله الخاصة ثم يمنحها لمن يعمرها على سبيل المغارسة، وبعد أن تصل الأشجار إلى مرحلة الإنتاج يأخذ العامل نصيبه من الأرض في نهاية العقد، ثم يمنح المصرف نصيبه أي ما بقي له من أراضي إلى العامل أو غيره على سبيل المساقاة.<sup>4</sup>

كما أن التمويل بالمغارسة قد يحل مشكلة كبيرة تتعلق بضياح طاقات متخصصة وذات خبرة مهنية راقية، تتمثل في الخبراء والمهندسين الزراعيين الذين أنفقت عليهم الدولة أموالاً طائلة لتكوينهم، إلا أنهم لا يجدوا لا التمويل اللازم

<sup>1</sup> ناصر سليمان، المغارسة صيغة مثلى لإعمار الأراضي البور في البلدان العربية والإسلامية، مداخلة مقدمة للملتقى الدولي حول: تحديات قطاع الزراعة في الدول العربية والإسلامية وسبل مواجهتها، 27-28 فبراير 2011، الجزائر العاصمة، ص 03.

<sup>2</sup> فارس مسدور، التمويل الإسلامي من الفقه إلى التطبيق المعاصر لدى البنوك الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص 196.

<sup>3</sup> كمال رزيق، مسدور فارس، صيغ التمويل بلا فوائد للمؤسسات الفلاحية الصغيرة والمتوسطة، الدورة التدريبية الدولية حول: تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في اقتصاديات المغاربية، جامعة سطيف، 25-28 ماي 2003، ص 04

<sup>4</sup> ناصر سليمان، المغارسة صيغة مثلى لإعمار الأراضي البور في البلدان العربية والإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص 04.

لتحقيق مشاريعهم الزراعية، التي يمكن لها أن تسهم في رفع وزيادة إنتاجية المورد الزراعي والاستغلال الفعلي للأراضي وتحقيق الاكتفاء الذاتي في المحاصيل الزراعية وإيجاد مصادر جديدة لإحلال الواردات.<sup>1</sup>

### الفرع الثالث: التمويل التكافلي (القرض الحسن)

يعتبر القرض الحسن احد أوجه التكافل في المجتمع الإسلامي، فهو يؤمن للمحتاج التمويل اللازم خاصة فيما يتعلق بالحاجات الاستهلاكية، أو من أجل الحصول على سكن وغيرها.

#### أولاً: مفهوم القرض الحسن

1-1 لغة: القرض الحسن هو ما أسلفه وقطعه إنسان لآخر من إحسان وفعل جميل وما يعطيه شخص لآخر ينقض له.

1-2 اصطلاحاً: عرفه المالكية على أنه: "فعل معروف سواء كان بالحلول أو مؤخراً إلى أجل معلوم، وفي وقول آخر: دفع المال على وجه القرية لله تعالى لينتفع به آخذه ثم يرد له مثله أو عينه.

أما الحنفية فعرفوه على أنه عقد مخصوص، يرد مال مثلي لآخر ليرد مثله؛ وفي المذهب الشافعي تم تعريف "القرض على أنه تمليك الشيء برد بدله"، ولا يختلف هذا التعريف كثيراً عن تعريف الحنابلة الذين عرفوا "القرض على أنه دفع المال إلى الغير لينتفع به ويرد بدله".

#### ثانياً: مدى مشروعيته

إن القرض الحسن<sup>2</sup> Benevolent Loans جائز ومشروع بالكتاب والسنة القولية والفعلية وإجماع المسلمين بل هو مستحب لما فيه من إغاثة على البر وكشف كرب المسلمين وتسهيل أمورهم، وقد لعب القرض الحسن دوراً أساسياً في تمويل الاحتياجات الأساسية للمستهلكين في صدر الإسلام.<sup>3</sup>

وقد ورد لفظ القرض في آيات القرآن الكريم أكثر من مرة، مما يشير على أهميته، يقول عز وجل: ﴿مَنْ ذَا الَّذِي يقرضُ الله قرضًا حسنًا فيضاعفه له أضعافًا كثيرةً وَالله يقرضُ وَيَبْسُطُ وَيَأْتِيهِ تَرْجُوعُونَ﴾ (سورة البقرة، الآية 245).

كما جاءت السنة النبوية الشريفة مؤكدة على أهمية القرض الحسن من خلال العديد من الأحاديث النبوية الشريفة فعن أبي هريرة رضي الله عنه أن الرسول ﷺ قال: "من نفس عن مؤمن كربة من كرب الدنيا، نفس الله عنه كربة من كرب يوم القيامة، ومن يسر على معسر يسر الله عليه في الدنيا والآخرة، ومن ستر مسلماً ستره الله في الدنيا".

<sup>1</sup> - كمال رزيق، مسدور فارس، صيغ التمويل بلا فوائد للمؤسسات الفلاحية الصغيرة والمتوسطة، مرجع سبق ذكره، ص 05.

<sup>2</sup> - Ausaf, Ahmed. **Contemporary Practices Of Islamic Financing Techniques**. (IDB, IRTI), p 49

<sup>3</sup> - عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، التمويل الاستهلاكي، (مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي)، ص 07.

والآخرة؛ والله في عون العبد ما كان العبد في عون أخيه"، والقرض الحسن فيه تنفيس كرب الدنيا، وفيه إغاثة لأخيه المحتاج فيشملة عموم الحديث.<sup>1</sup>

وقد أجمع المسلمون على جواز القرض، فقد اقترض الصحابة رضي الله عنهم وأقرضوا، وكان معنى الإقراض لديهم دليلاً على المروءة والتقوى وقياساً لأفعال الخير وأبواب البر بالناس والتخفيف عن كاهل المسلم.<sup>2</sup>

### ثالثاً: أركان القرض:

الصيغة: هي الإيجاب والقبول، حيث ينعقد القرض بالألفاظ الصريحة كلفظي القرض والسلف لورود النص بهما، و ينعقد أيضاً بألفاظ الكناية إن دلت عليها قرينة، وألفاظ الكناية كقوله ملكتك هذا على أن ترد علي بدله، أو أخذه ورد بدله.<sup>3</sup>

العاقدان: وهما المقرض والمقترض؛

المعقود عليه: وهو المال المقرض.

### رابعاً: مجالات استخدام القرض الحسن

يعتبر القرض الحسن أحد وسائل التمويل المهمة والتي لها دور في تلبية حاجات الأفراد سواء الاستهلاكية أو الاستثمارية؛ حيث تلي القروض الاستهلاكية الممنوحة للأفراد الحاجات الشخصية والعائلية الجارية من مسكن وملبس وغيرها من ضروريات الحياة.

من جهة أخرى نجد القرض الحسن الإنتاجي أو الاستثماري الممنوح للتجار والمزارعين وأصحاب الحرف والمهن من أجل سد حاجاتهم الإنتاجية من أجهزة ومعدات ومواد وأولية وغيرها.

إن القرض الحسن يحقق دوره في عملية التنمية من خلال قدرته على توفير التمويل اللازم للمستثمر الذي لا يتكلف عناء الفائدة التي تفرضها البنوك الربوية محولاً هذه الفائدة إلى أرباح إضافية تمكن المستثمر من زيادة ادخاره، ومن ثم زيادة استثماره وهذه الآلية هي جوهر عملية التنمية.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> - أحمد حسن، القرض الحسن حقيقته وأحكامه، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 23، العدد الأول، 2007، ص 553.

<sup>2</sup> - محمد نور الدين أردنية، القرض الحسن وأحكامه في الفقه الإسلامي، رسالة ماجستير، جامعة النجاح، فلسطين، 2010، ص 25.

<sup>3</sup> - أحمد حسن، مرجع سبق ذكره، ص 554.

<sup>4</sup> - سيف هشام، أثر القرض الحسن المقدم من المصارف الإسلامية في تنمية المجتمع، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة سانت كليمنتس، العراق، 2009، ص 140.

خلاصة الفصل:

من خلال ما ذكرناه في هذا الفصل الذي كان عبارة عن مدخل إلى الاقتصاد الإسلامي، نستخلص أن الاقتصاد الإسلامي هو علم مثله مثل سائر العلوم الأخرى التي لها أصول ومبادئ ومنهجية تقوم عليها حيث يقوم الاقتصاد الإسلامي على مجموعة من المبادئ والخصائص التي تميزه عن بقية الأنظمة الوضعية الأخرى، فهو بالدرجة الأولى نظام إلهي يستمد قوانينه من الشريعة الإسلامية.

تعتبر التنمية الاقتصادية في الاقتصاد الإسلامي فريضة وعبادة معا، كما أنه يقوم على الملكية المزدوجة، ومن جهة أخرى يسعى الاقتصاد الإسلامي من خلال الخصائص التي يميز بها والمبادئ التي يقوم عليها إلى تحقيق العدالة الاجتماعية.

لقد نهت الشريعة الإسلامية عن كل المعاملات التي يمكن أن تضر بالفرد والمجتمع خاصة الربا وما له من أضرار على الفرد والمجتمع ككل، إضافة إلى البيوع التي نهى عنها الرسول صلى الله عليه وسلم كبيع الغرر، بيع ما لا يملكه البائع، بيع المزبنة وغيرها.

تعتبر صيغ التمويل الموجودة في الاقتصاد الإسلامي كالمشاركة، المضاربة، عقود السلم، الاستصناع و القرض الحسن وغيرها من بين أهم الوسائل المشجعة على الاستثمار والتي يمكن استخدامها من قبل المصارف من أجل تمويل مختلف القطاعات، كما أن التمويل الإسلامي يعتمد على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة، وتتميز الصيغ التمويلية الإسلامية بالمرونة التي تمكنها من تلبية مختلف رغبات العملاء المتنوعة، حيث يمكن تنسم كل صيغة بإمكانية استخدامها لتمويل نشاط ما لا يمكن لصيغة أخرى تمويله.



# الفصل الثاني:

## الأزمات المالية العالمية



## تمهيد

إن الحفاظ على الاستقرار المالي أحد الغايات الكبرى لأي اقتصاد، من أجل ذلك تعتمد الحكومات من خلال سياساتها الاقتصادية مختلف الإجراءات والتدابير التي تمكن من الوصول إلى هذه الغاية، إلا أن الأزمات الاقتصادية والمالية وحالات عدم الاستقرار أصبحت سمة النظام الرأسمالي.

وقد عرف التاريخ الإنساني منذ القديم مجموعة من الأزمات المتعددة والمختلفة، والتي شملت شتى الميادين السياسية، الاجتماعية، الدينية، البيئية والاقتصادية، فلا تخلو صحيفة أو مجلة أو وسيلة من وسائل الإعلام من خبر عن أزمة ما كأزمة طاقة، أزمة مياه، أزمة مديونية، أزمة مالية وغيرها وفيما يخص الأزمات الاقتصادية فقد أثبتت تقارير لصندوق النقد الدولي أن عدد الأزمات الاقتصادية والاضطرابات المصرفية قد أصابت أكثر من ثلثي الدول الأعضاء في الصندوق خلال فترة 1980-1990، وخلال الفترة 1979-1997 كانت هناك أكثر من 158 أزمة صرف و 54 أزمة مصرفية، وقد شاعت أزمات العملة خلال الفترة 1975-1986، بينما انتشرت الأزمات المصرفية خلال الفترة 1987-1997، ومن بين خصائص الأزمات المالية هو قابليتها للانتقال من الدولة التي تحدث فيها إلى دول أخرى خاصة في ظل بيئة معولة وانفتاح وارتباط الأسواق المالية ببعضها البعض مما جعلها تنتشر بين العديد من الدول المتقدمة والنامية على حد سواء.

إذن الأزمات المالية تتنوع من أزمات مصرفية، أزمات الصرف الأجنبي، أزمة ميزان المدفوعات وغيرها، وتختلف أيضا آثارها ونتائجها كما تختلف أيضا حدتها، ومدى انتقالها بين الدول، وقد اهتمت الكثير من الدراسات بمحاولة إيجاد تفسيرات لهذه الظاهرة والتي تمثلت في شكل نظريات توضح أسباب الأزمات المالية.

وتم تقسيم هذا الفصل إلى المباحث التالية:

**المبحث الأول: الاستقرار المالي وأهميته؛**

**المبحث الثاني: ماهية الأزمات المالية وأهم النظريات المفسرة لها**

**المبحث الثالث: عرض لأهم الأزمات المالية؛**

## المبحث الأول: الاستقرار المالي وأهميته

أصبح الحفاظ على الاستقرار المالي على مدى العقد الماضي هدفاً متزايد الأهمية في سياق السياسات الاقتصادية، من أجل ذلك يجب الإشارة إلى ماهية الاستقرار المالي حيث أن هذا الأخير مهم لتطوير الأدوات التحليلية المناسبة، وكذلك لتصميم السياسة والأطر التشغيلية، ومفهوم الاستقرار المالي حديث نسبياً حيث ارتبط بشكل كبير بالعملة<sup>1</sup> لذلك ليس من السهل إيجاد تعريف له، إذ قد يكون مهمة صعبة للكثير من المهتمين والذين ينقسمون إلى مدرستين، فهناك من يفضل تعريف عدم الاستقرار المالي، والبعض الآخر يفضل تحديد مفهوم الاستقرار المالي.<sup>2</sup>

### المطلب الأول: مفهوم الاستقرار المالي

يعد الاستقرار المالي واحداً من الأهداف الأساسية لأي اقتصاد، فقد أصبح ضرورة أكثر من ملحّة في ظل تشابك الأسواق وتطورها وأيضاً في ظل تكرار الأزمات المالية، فأصبح من الضروري العمل على توفير اقتصاد يتمتع بأكبر درجة من التوازن والاستقرار.

### الفرع الأول: تعريف الاستقرار المالي

تعددت تعريفات الاستقرار المالي ويمكن أن نذكر منها:

- 1- أبسط وأقصر تعريف للاستقرار المالي هو تجنب وقوع الأزمات المالية؛<sup>3</sup>
- 2- يعرف كل من (Allen & Geoffrey (2006) الاستقرار المالي على أنه الفترة التي يكون فيها غياب لعدم الاستقرار: "نعرف فترات عدم الاستقرار المالي على أنه الفترات التي يكون فيها عدد كبير من الجهات الفاعلة سواء الأسر، الشركات أو الحكومات تحت وطأة أزمات مالية لا يبررها سلوكهم السابق، وبشكل عام يكون لهذه الأزمات تأثير كبير على الاقتصاد الكلي"<sup>4</sup>؛
- 3- ويكون النظام المالي في حالة من الاستقرار حينما يكون قادراً على ت (بدلاً من إعاقته) الأداء الاقتصادي وتشتت الاختلالات المالية (عدم التوازن المالي) التي تظهر داخلياً أو نتيجة لأحداث هامة سلبية وغير متوقعة<sup>5</sup>؛
- 4- يعرف الاستقرار المالي أيضاً، بأنه الوضع الذي يكون فيه القطاع المالي قادراً على التصدي للاضطرابات المختلفة في الاقتصاد، بحيث يكون هذا القطاع قادراً على القيام بعمليات الوساطة وتسوية المدفوعات، وإعادة توزيع المخاطر بأسلوب سليم، والاستقرار المالي يكون نتيجة لسلامة النظام المالي<sup>1</sup>؛

<sup>1</sup> - Jean Pierre PATAT , **La Stabilité Financière, Nouvelle Urgence Pour Les Banques Centrales** ,Bulletin De La Banque De France ,N° 84 ,Décembre 2000,P50

<sup>2</sup> -Abaomi A. Alawode& Mohammed Al Sadek ,**What is Financial Stability?** , Financial Stability Paper Series ,N° 1 /March 2008,Central Bank Of Bahrain , P 06.

<sup>3</sup> - أحمد مهدي بلواني، البنوك الإسلامية والاستقرار المالي: تحليل تجريبي - مناقشة نتائج ورقة عمل صادرة عن صندوق النقد الدولي -، مجلة جامعة الملك

عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، م 21، عدد 2، جدة، المملكة العربية السعودية، 2008، ص 71.

<sup>4</sup> - Aniss Boumediene & Jerome Caby, **The Financial Stability Of Islamic Banks During The Subprime Crisis**, P05

<sup>5</sup> - مشتاق محمود السباعي وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 03.

5- هو العمل على التأكد من قوة وسلاسة عمل جميع مكونات النظام المالي، مما ينضوي على غياب التشنجات والتوترات في هذا الجهاز بما ينعكس سلبا على الاقتصاد، بناء على هذا التعريف يمكن فهم الاستقرار المالي من خلال:

- استقرار جميع مكونات النظام المالي؛
  - استقرار أسواق المال والأنشطة المرتبطة بها؛
  - ومن أهم المؤسسات التي تولى لها عناية خاصة المصارف التجارية لأهميتها وحساسيتها ولتاريخها المرتبط بالأزمات حين وقوعها سواء كانت هي مبعث تلك الأزمات أو غيرها.<sup>2</sup>
- إن الاستقرار المالي لا يقتضي أن تعمل عناصر النظام المالي في كل الأوقات بأقصى طاقتها أو أقل قليلا، وإنما النظام المالي المستقر هو النظام القادر على الحد من الاختلالات وتسويتها بعدة طرق منها آليات التصحيح الذاتي، قبل أن تسفر عن وقوع أزمة.<sup>3</sup>
- يعكس الاستقرار المالي وضعاً يكون فيه عمل مختلف مكونات النظام المالي وخاصة العلاقات المتبادلة التي تكون مضمونة وبطريقة صحيحة ودون اضطرابات كبيرة؛ ويمكن أن يفهم من مظاهر عدم الاستقرار المالي الذي يعرف بأنه اضطراب في أسواق رأس المال، الذي يؤدي إلى زيادة المخاطر والحد من أداء المؤسسات المالية في تخصيص الاستخدام الأمثل للموارد، خاصة بالنسبة للاستثمارات الأكثر ربحية.<sup>4</sup>
- والمغزى من الاستقرار المالي يتجاوز المفهوم البسيط لعدم وقوع الأزمات، فالنظام المالي يكون مستقرا إذا اتسم بالإمكانات التالية:

- ✓ تيسير كفاءة توزيع الموارد الاقتصادية، حسب المناطق الجغرافية ومع مرور الوقت، إلى جانب العمليات المالية والاقتصادية الأخرى ( كالادخار والاستثمار، والإقراض و الاقتراض، وخلق السيولة وتوزيعها، وتحديد أسعار الأصول، وأخيرا تراكم الثروة ونمو الناتج)؛
- ✓ تقييم المخاطر المالية وتسعيورها وتحديد وإدارتها؛
- ✓ استمرار القدرة على أداء هذه الوظائف الأساسية حتى مع التعرض للصدمات الخارجية أو في حال تراكم الاختلالات.<sup>5</sup>

وبشكل عام يمكن اعتبار الاستقرار المالي من حيث قدرة النظام المالي على:

<sup>1</sup> - بن الشيخ عبد الرحمن، اتجاهات تقييم استقرار النظام المالي في الإطار العولمي الجديد-دراسة حالة الجزائر-، مذكرة ماجستير ، جامعة الجزائر، 2008-2009، ص66.

<sup>2</sup> - أحمد مهدي بلواي، مرجع سبق ذكره، ص72.

<sup>3</sup> - زاوي الحبيب، الاستقرار المالي والبنوك الإسلامية تحليل تجريبي، مجلة دراسات اقتصادية، العدد 16، ص 72.

<sup>4</sup> - Agence Monétaire De L' Afrique de L'ouest (AMAO), **Stabilité Financière Et Supervision Bancaire Au Sein De La CEDEAO**, Freetown, Novembre, 2009, P04.

<sup>5</sup> - غاري شيناسي، الحفظ على الاستقرار المالي، قضايا اقتصادية 36، صندوق النقد الدولي، سبتمبر 2005، ص02.

- تسهيل كل من تخصيص كفاءة الموارد على حد سواء وفعالية العمليات الاقتصادية الأخرى ( مثل تراكم الثروة والنمو الاقتصادي والرخاء الاجتماعي؛
  - التقييم، تحديد الأسعار، تخصيص وإدارة المخاطر المالية؛
  - المحافظة على قدرته في أداء هذه الوظيفة يركز على ميكانيزمات التصحيح الذاتي<sup>1</sup>.
- 6- وعلى المستوى الجزئي عرف Lindgren et al سنة 1996 سلامة واستقرار البنوك من خلال قدرتها على مواجهة الأحداث كالتغير في السياسات الرئيسية أو تحرير القطاع المالي وأيضا مواجهة الآثار الجانبية للكوارث الطبيعية، حيث تعكس هذه السلامة قدرة البنك على البقاء والاستمرار في ظل الظروف الاقتصادية والطبيعية الصعبة عن طريق حسابات رأس المال وأيضا حسابات الاحتياطي الخاصة<sup>2</sup>.

### الفرع الثاني: تعريف عدم الاستقرار المالي

يعرف عدم الاستقرار المالي، والذي يكون متعلقا بالادخار والاستثمار، بأنه الانحرافات التي تحدث من خطة الادخار بسبب عدم الكفاءة في أداء الإدارة المالية لتوظيف النظام المالي أو بسبب حالات عدم استقرار النظام في مواجهة الصدمات المحتملة<sup>3</sup>.

ويعرف حالة عدم الاستقرار المالي من خلال طرح مفهوم الهشاشة المالية حيث وصفت بأنها: الوضع الذي يمتلك فيه المقترضين المحتملين ثروة قليلة نسبيا إلى حجم مشاريعهم، وإن هذا الموقف يؤدي إلى كلفة تنظيمية عالية ومعوقات أداء في قطاع الاستثمار وعلى مستوى الاقتصاد ككل.

ومن جهة أخرى يمكن اعتبار الهشاشة المالية على أنها أحد السمات المتأصلة في النظام الرأسمالي، حيث أن المتعاملون الخواص وفي ظل بيئة تنافسية يتبعون سلوك القطيع في ظل مجموعة من التوقعات مما يجعلهم ينسوا الأزمات السابقة مستخفين بمخاطر مرحلة الابتكارات السريعة<sup>4</sup>.

### المطلب الثاني: المخاطر التي تواجه النظام المالي ومصادرها

من المهم الإشارة إلى أن العلاقة بين رأس المال، السيولة، المخاطر والثقة شغلت حيزا كبيرا في الأدبيات المصرفية الفرع الأول: المخاطر التي تواجه النظام المالي، وكنيجة لذلك فإن السلطات الإشرافية تؤكد على انه من أجل الحفاظ على استقرار النظام المالي يجب فرض قيود إضافية على كفاية رأس المال<sup>5</sup>.

<sup>1</sup>-Garry J.Schinasi, **Defining Financial Stability**, IMF Working Paper, International Monetary Fund, 2004, P08.

<sup>2</sup> - Khawla Bourkhis & Mahmoud Sami Nabi, **Have Islamic Banks Been More Resistant Than Conventional Banks To the 2007-2008 Financial Crisis?** Working Paper 616, Economic Research Forum, August 2011, P04

<sup>3</sup> - مشتاق محمود السبعوي وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 03.

<sup>4</sup> - Olivier De Brandt, Françoise Dumetz, Christian Pfister, **Stabilité Financière**, Belgique, Edition DE Boeck, 1<sup>ère</sup> édition, 2013, p 20 .

<sup>5</sup> - Kassim Hussein, **Bank-level Stability Factors And Consumer Confidence- A Comparative Study Of Islamic And Conventional Banks' Product Mix**, Journal Of Financial Services Marketing, Volume.15,3, 2010, P263

### الفرع الأول: المخاطر التي تواجه النظام المالي

إن تزايد تعقيدات الأسواق المالية لا يعود فقط إلى استحداث أدوات جديدة وإحراز مستويات جيدة من التقدم التكنولوجي، بل يرجع أيضا إلى العولمة و توريق القروض المصرفية، مما خلق تحديات جديدة صعبة في أربعة مجالات واسعة النطاق هي: وديناميكية السوق، والخطر المعنوي، والمخاطر على النظام، الشفافية والإفصاح<sup>1</sup>.

✓ **ديناميكية السوق:** حدثت تغيرات حادة في ديناميكية السوق نتيجة عولمة التمويل وتزايد اعتماد كثير من الشركات على أسواق الأوراق المالية بدلا من البنوك للحصول على الأموال اللازمة للتمويل؛ فقد انخفضت تكاليف المعاملات إلى الحد الأدنى، وأصبح بالإمكان إجراء قدر هائل من المعاملات في وقت وجيز جدا، من جهة أخرى تؤدي عمليات البيع أو الشراء الضخمة والمتواصلة على غرار ما يحدث فيما يسمى "سلوك القطيع" Herding Behavior التي يمكن أن تؤدي إلى تفاقم حركات الأسعار، وبسبب سلوك القطيع تنتشر المشاكل من السوق المضطربة إلى التي لم تتسرب إليها الاضطرابات؛

✓ **الخطر المعنوي:** ينبغي للمشاركين في الأسواق الخاصة أن يعتبروا أوجه الغموض الجديدة في ديناميكية الأسواق حافزا لهم على عزل أنشطة أعمالهم وصافي دخولهم وميزانياتهم العمومية عن المخاطر الناجمة عن التحركات الحادة في الأسعار والتغيرات في حجم السيولة في الأسواق؛ إلا أن بعض أهم المشاركين في السوق يشكلون جانبا حيويا في نظم الدفع الوطنية والدولية، ومن ثم فإن السماح بإخفاقهم يمكن أن تترتب عليه عواقب وخيمة بالنسبة للنظام المالي بأكمله. ولتفادي هذا الخطر، عمد صناع السياسات إلى وضع شبكات أمان مالي لتوفير الحماية للمودعين (التأمين على الودائع) والمؤسسات المالية (تسهيلات المقرض الأخير) والأسواق (ممارسات الحكومات لضخ السيولة النقدية)؛

✓ **المخاطر على النظام:** انتقلت المخاطر التي تهدد النظام بأكمله من القطاع المصرفي إلى أسواق رأس المال والمشتقات، وتضم في الوقت الحالي نظم التسوية الخاصة ودور المقاصة شبه الخاصة؛ وقد تزداد صعوبة تحديد هذه المخاطر أمام جهات الرقابة الرسمية نتيجة تزايد اتساع الفجوة التكنولوجية والمعرفية بين الجهات التنظيمية والكيانات الخاضعة للتنظيم؛

✓ **تراجع الشفافية:** إذا أخذنا مثلا عن حالة بنك استثماري في هونغ كونغ يشتري حصة من أسهم رأس المال في شركة صينية، ثم يقوم بتقسيم التدفقات النقدية، وقيمة الزيادة في رأس المال الاستثمار، ومخاطر الطرف المقابل، بحيث يبيع هذه الحصص الجزئية منفصلة لمستثمرين في بلدان مختلفة، وعادة ما تؤدي أي معاملة مالية من هذا القبيل في زيادة فرص جمع الأموال والاستثمار وتوزيع المخاطر على من هم أكثر قدرة على تحملها، غير أن

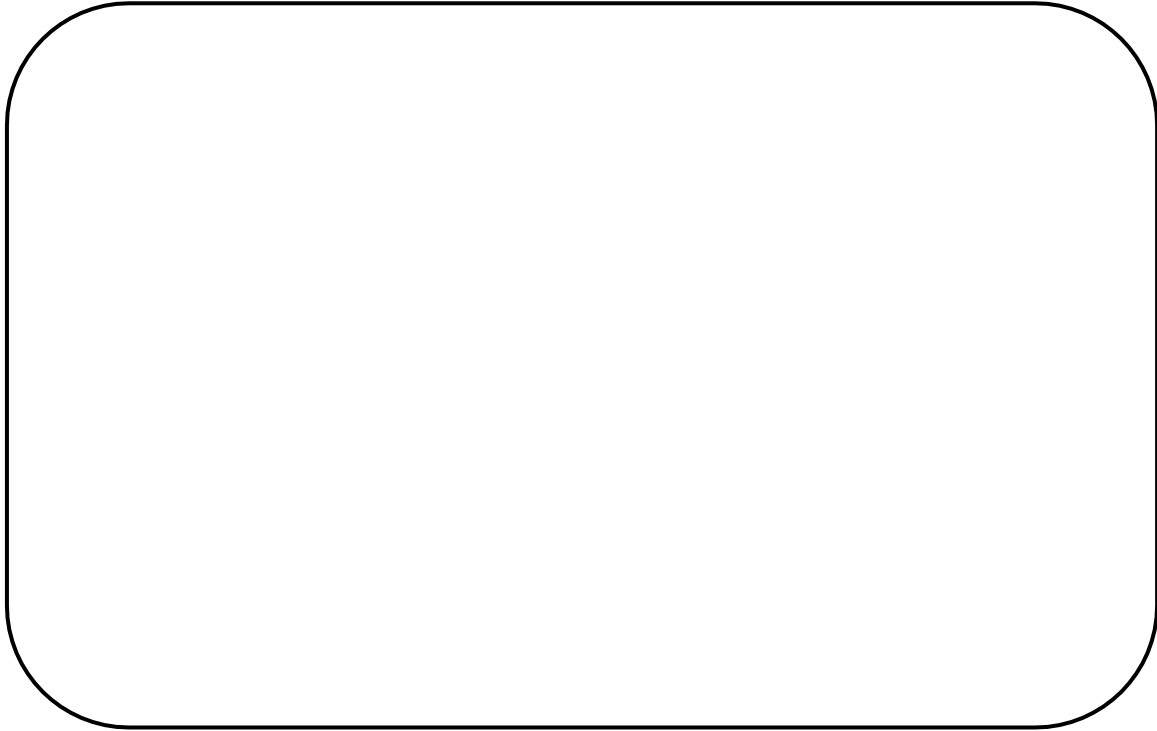
<sup>1</sup> - غاري شيناسي، الحفاظ على الاستقرار المالي، مرجع سبق ذكره، ص 03.

المعلومات المتعلقة بكثير من الأنشطة لا تكون متاحة للمستثمرين وجهات الرقابة المصرفية بسبب تقييدها خارج الميزانية العمومية<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: مصادر عدم الاستقرار المالي

من خلال الشكل السابق يتضح أنه قد تنشأ المخاطر ومواطن الضعف إما داخليا من داخل النظام المالي، أو خارجيا في الاقتصاد الحقيقي، فعلى سبيل المثال تختلف الإجراءات المتخذة على صعيد السياسات باختلاف طبيعة هذه المخاطر، فالسلطات المالية في المعتاد قادرة على التأثير في حجم الاختلالات الداخلية، وفي احتمالات وقوعها من خلال القيام بعمليات التنظيم أو الرقابة أو إدارة الأزمات، وعلى العكس يصعب التحكم في الاضطرابات الخارجية إلا من خلال تطبيق سياسات الاقتصاد الكلي على فترات زمنية طويلة وغير محددة، وينحصر دور السياسات غالبا عند وقوع الاضطراب الخارجي في الحد من التأثير على النظام المالي، وذلك بعدة سبل أهمها: المحافظة على قدرة النظام من خلال استيعاب الأزمات وتشغيل النظم البديلة لحماية المعلومات الحيوية<sup>2</sup>.

### الشكل رقم (2-01) العوامل المؤثرة في أداء النظام المالي



المصدر: غاري شيناسي، مرجع سبق ذكره، ص05.

1. المخاطر الداخلية: قد تنشأ هذه المخاطر في أي من عناصر النظام المالي الأساسية الثلاثة وهي<sup>3</sup>:

➤ المؤسسات: قد تنشأ المشاكل في مؤسسات مالية معينة و تنتشر لاحقا إلى قطاعات أخرى من النظام المالي، أو تتأثر بها عدة مؤسسات أخرى على نحو متزامن نظرا لتعرضها لمخاطر مماثلة؛

<sup>1</sup> - غاري شيناسي، نفس المرجع السابق، ص03.

<sup>2</sup> - مشتاق محمود السبعوي وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 06.

<sup>3</sup> - غاري شيناسي، نفس المرجع السابق، ص 06.

➤ الأسواق: عادة ما تكون الأسواق معرضة لمخاطر الطرف المقابل، عدم اتساق أسعار الأصول، موجات السحب العدوى؛

➤ البنية التحتية: قد يترتب على المشاكل الناشئة في المؤسسات المالية ( مثل حالات توقف النظم التشغيلية، تركيز المخاطر وسلسلة الآثار التعاقبية) حدوث مشاكل في البنية التحتية المالية – في نظامي المقاصة والتسوية، على سبيل المثال – وينجم عنها مضاعفات أكبر على النظام المالي. وفي المقابل، فإن مواطن الضعف الناشئة في البنية التحتية – في الجهازين القانوني والمحاسبي، مثلًا – قد يترتب عليها من حالات التوقف عن العمل؛

2. المخاطر الخارجية: تنبع المخاطر الخارجية من مشاكل خارج النظام المالي، فالاستقرار المالي يتصف بالحساسية إزاء الصدمات الخارجية – مثل الكوارث الطبيعية، أو التغيرات في ميزان التبادل التجاري لبلد ما، أو الأحداث السياسية، أو تقلبات أسعار النفط أو الابتكارات التكنولوجية، أو التحولات المفاجئة في مشاعر السوق، أو توقف بلد مجاور عن سداد دين سيادي؛ وقد تؤدي الأحداث المتعلقة بالاقتصاد الكلي، مثل انهيار شركة كبرى، إلى إضعاف ثقة السوق وخلق اختلالات تؤثر في النظام المالي بأكمله.<sup>1</sup>

الجدول رقم (2-1) مصادر عدم الاستقرار المالي المحتملة

المخاطر الخارجية	المصادر الداخلية
<ul style="list-style-type: none"> <li>● اضطرابات اقتصادية كلية</li> <li>✓ مخاطر قائمة على البيئة الاقتصادية</li> <li>✓ اختلالات السياسات</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● مخاطر على أساس المؤسسات</li> <li>✓ المخاطر المالية</li> <li>- الائتمان - السوق</li> <li>- السيولة - سعر الفائدة - العملة</li> <li>✓ المخاطر التشغيلية</li> <li>- جوانب الضعف في تكنولوجيا المعلومات</li> <li>- المخاطر القانونية/ المتعلقة بالتزاهة</li> <li>- مخاطر السمعة</li> <li>- مخاطر إستراتيجية الأعمال - تركيز المخاطر</li> <li>- مخاطر كفاية رأس المال</li> <li>● مخاطر على أساس الأسواق</li> </ul>

<sup>1</sup> غاري شيناسي، نفس المرجع السابق، ص 07.

<ul style="list-style-type: none"> <li>● الأحداث             <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ الكوارث الطبيعية</li> <li>✓ التطورات السياسية</li> <li>✓ انهيار الشركات الكبرى</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ مخاطر الطرف المقابل</li> <li>✓ عدم اتساق أسعار الأصول</li> <li>- الائتمان - السيولة - العدوى</li> <li>● مخاطر على أساس البنى التحتية             <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ مخاطر نظم المقاصة والدفع والتسوية</li> <li>✓ مواطن الهشاشة في البنية التحتية                 <ul style="list-style-type: none"> <li>- القانونية - التنظيمية</li> <li>- المحاسبية - الرقابية</li> </ul> </li> <li>✓ انهيار الثقة المؤدي إلى موجات السحب</li> <li>✓ سلسلة الآثار التعاقبية</li> </ul> </li> </ul>
---	--

المصدر: غاري شيناسي، مرجع سبق ذكره، ص 06

### المطلب الثالث: أهمية الاستقرار المالي ورهاناته

يلعب الاستقرار المالي دورا جبارا في تحقيق النمو الاقتصادي مما يتطلب وجود عدد من العناصر التي تبين لنا مدى وجود الاستقرار المالي كمتطلبات الاقتصاد الكلي،\* وأيضا وجود إطار مؤسسي تنظيمي بالمؤسسات المالية وغيرها من المحددات<sup>1</sup> مما يجعل الاستقرار المالي يواجه مجموعة من الرهانات خاصة كونه سلعة دولية وسلعة عامة.

### الفرع الأول: أهمية الاستقرار المالي

نتيجة للأزمات المالية العالمية أصبح الاستقرار المالي يمثل أولوية قصوى لواضعي السياسات الاقتصادية الكلية، ويمثل الاستقرار المالي قابلية الجهاز المصرفي لامتناس في الصدمات في الاقتصاد، عادة ما تقوم اختبارات الضغط على

\* يمكن تجميع المحددات الرئيسية للاستقرار المالي في ثلاث فئات هي:

- متطلبات الاقتصاد الكلي: من أجل الحفاظ أو استعادة الاستقرار المالي، فإن ذلك يتطلب تعزيز السياسات الاقتصادية الكلية و الهيكلية المناسبة. إن مؤسسات الائتمان تتحمل عواقب التغيرات التي تؤثر على بيئة الاقتصاد الكلي التي تعمل فيها. إن نوعية المحافظ المالية ومستوى النتائج وأيضا رأس المال يعتمد على حالة المستفيدين من المنافسة والمحددة من قبل الظروف الاقتصادية؛
- آليات الإدارة الداخلية للمؤسسات المالية والأسواق: من أجل الحفاظ على الاستقرار، من الضروري تزويد النظام المالي بإطار مؤسسي وتنظيمي كافي. إن المستويات وطبيعة إدارة المخاطر في المؤسسات التي يتكون منها تعتمد على البنى التحتية والجهاز التنظيمي وأيضا أجهزة مراقبة. إن تكوين وتشغيل البنى التحتية الحوافز لتحمل المخاطر التي قد تواجهها؛ كما أن متانة وصلابة المؤسسات يعتمد على الترتيبات الموجهة لمتابعة وإدارة المخاطر الموضوعة من قبل السلطات الرقابية والإشراف عليها. وبالتالي يجب على الدول أن تستمر في محاربة ضعف وفساد الإدارة وأيضا نقص المؤهلات لدى المورد البشري وأيضا الثغرات في نظم المعلومات التي يمكن أن تحدث الإخفاقات المؤسسية وبالتالي أزمة نظامية؛
- فعالية التنظيم والإشراف على المؤسسات المالية ونظم الدفع: فعالية الإطار المؤسسي وقدرة النظام على التكيف مع الابتكارات والتغيرات في البيئة هي أيضا من الشروط اللازمة للحفاظ على الاستقرار المالي

<sup>1</sup> - Agence Monétaire De L'Afrique de L'ouest (AMAO), Op. Cit ,P P. 04-05.



تحليل مخاطر الائتمان، سعر الصرف وتكلفة التمويل وهي مخاطر تزداد مع تعرض الاقتصاد لصدمات داخلية وخارجية<sup>1</sup>؛ ويمكن إدراك أهمية الاستقرار المالي من خلال النظر في الآثار العالمية التي أفرزتها الأزمة المالية على القطاع المالي والاقتصادي ككل وأهمها:

- 1- لقد كان لعدم الاستقرار المالي آثار سلبية على النمو الاقتصادي، الأمر الذي أدى إلى حدوث انكماش في الاقتصاد، وبالتالي فإن ذلك يرفع من معدلات البطالة التي وصلت في الـ 6.1% في سبتمبر 2008، حيث قام أصحاب العمل بالاستغناء عن ما يقارب 605.000 وظيفة منذ بداية عام 2008، ولم يقتصر الأمر على الـ 6.1% بل لوحدها ليشمل مختلف الدول الأوربية أيضا التي عرفت فيها نسبة البطالة ارتفاعا كبيرا<sup>2</sup>؛
- 2- إن غياب الاستقرار المالي أثر في النمو الاقتصادي، ففي ظل تداعيات أزمة الرهن العقاري، أعاد صندوق النقد الدولي توقعاته بشأن النمو الاقتصادي لكل من عامي (2008) و(2009)، ففي مراجعاته التي أصدرها في أبريل 2008 ذكر الصندوق انه كلما زادت حدة الأزمات المالية وطالت فترة بقائها كلما قلت معدلات النمو الاقتصادي؛
- 3- تعرض العديد من البنوك حول العالم، خاصة في آسيا وأوروبا لخسائر من جراء هذه الأزمة الأمر الذي أدى إلى انتشار المخاوف بين البنوك من الإقراض، وتراجعت معدلات تقديم الائتمان في العديد من دول العالم الأمر الذي دفع البنوك المركزية لضخ المزيد من الأموال للتقليل من حدة الأزمة؛
- 4- من خلال التنوع للمسار التاريخي للأزمات فقد كانت لها نتائج كارثية على مختلف الأصعدة (الاقتصادية، السياسية والاجتماعية) والتي تمتد آثارها لسنوات بعد تاريخ حدوثها، فالأزمة الآسيوية أو أزمة مصارف اليابان في نهاية الثمانينات ومطلع التسعينات، ثم الأزمة التي أصابت تركيا خلال سنتي 2001-2002 والتي أدت إلى تعثر العديد من المصارف التقليدية ومن بينها ثمانية مملوكة للدولة وخسائر إجمالية قدرت بـ 3.5% من حجم الناتج المحلي الإجمالي وغيرها من الأزمات التي عرفها النظام الرأسمالي وصولا إلى أزمة الرهن العقاري، والأمثلة كثيرة والتي لم يتعد دورة حدوثها الواحدة تلو الأخرى أكثر من عشر سنوات، كما يذكر مؤرخ ومحلل الأزمات المالية<sup>3</sup> Charles Kindelberger (تشارلز كيندلبرجر)، وغيره مثل الاقتصادي الأمريكي الشهير (هيمن مينسكي)؛
- 5- أدت الأزمة إلى شطب عدد من البنوك الكبرى في العالم حوالي (25 بنك) لأكثر من (300) مليار دولار من قيمة أصولها نتيجة انخفاض قيمة الأوراق المالية المضمونة بقروض عقارية منذ 2007، مما أدى إلى تراجع السيولة لدى البنوك؛

<sup>1</sup> - مصطفى محمد عبد الله، محددات الاستقرار المالي: دراسة تحليلية تجريبية، مجلة المصرفي، السودان، بنك السودان المركزي، العدد الأول، 2012، ص 05.

<sup>2</sup> - مشتاق محمود السبعوي وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 06.

<sup>3</sup> - أحمد مهدي بلواني، مرجع سبق ذكره، ص 92.

- 6- أطلقت العديد من الشركات الأوروبية إشارات تحذيرية من تأثير الأزمة الأمريكية عليها، واتباع تأثير الأزمة ليشمل قطاعات مثل صناعة السيارات والصناعات الدوائية؛
- 7- تأثر الاقتصاد الهندي بالأزمة المالية والتي أدت إلى تباطؤ نمو الاقتصاد العالمي، الأمر الذي أحدث انخفاض حاد في الطلب على الصادرات الهندية في أسواقها الرئيسية، وقد أصيب قطاع المجوهرات والأحجار الكريمة بهذه الأضرار في البداية، حيث فقد أكثر من 300 ألف عامل وظائفهم في ذلك القطاع، والأثر السلبي الآخر للأزمة المالية على الاقتصاد الهندي هو تأثر قطاع تصدير الملابس الجاهزة، وقطاعات المنسوجات والجلود والصناعات اليدوية ومكونات السيارات، وقد كان مقدار الأضرار في قطاعات الصادرات في الهند بشكل عام يقدر بحوالي 21% من الناتج المحلي الإجمالي في فبراير 2009.

### الفرع الثاني: رهانات الاستقرار المالي

إضافة إلى صعوبة وضع إطار نظري موحد لتعريف الاستقرار المالي، وكذا صعوبة نمذجة هذا الأخير، فإنه يواجه رهانات أخرى تتمثل في :

أ- **الاستقرار المالي سلعة عامة:** الأساس المنطقي لسياسات منع وإدارة الأزمات المالية مرتبط مباشرة بحقيقة تتمثل في إن استقرار النظام المصرفي والمالي هو سلعة عامة بمعنى أنه يعود بالفائدة على كل الأعوان الاقتصاديين، وحسب المفهوم السابق فإن التكاليف التي يتحملها المجتمع و الناتجة عن عدم الاستقرار المالي لا تدخل ضمن الأعباء التي يتحملها الأفراد والمؤسسات الخاصة مما يبرر التدخل الحكومي<sup>1</sup>؛

ب- **الاستقرار المالي سلعة دولية:** مع ظهور العولمة و العديد من العوامل الخارجية ذات البعد الدولي أهمها الأزمات المالية العالمية التي أثرت سلبا على الهياكل الاقتصادية والاجتماعية للبلدان التي مستها الأزمة، كما كانت لهذه الأخيرة آثار عديدة على النمو الاقتصادي وعلى المالية العامة للبلدان المتضررة من آليات العدوى؛ ففي هذا السياق يعتبر الحفاظ على الاستقرار المالي الدولي بمثابة "سلعة عامة دولية"، تتطلب تدخل عام للسياسات العامة في إطار التنسيق بين الدول أو المنظمات الدولية من أجل وضع أدوات وآليات للحفاظ عليه مثل أدوات مراقبة رؤوس الأموال<sup>2</sup>؛

ت- **الاستقرار لا يعني الجمود:** يجب الإشارة إلى أن الاستقرار ليس مرادفا معنى الجمود، حيث يجب على المؤسسات المالية أن تتطور في ظل المنافسة، كما عليها أن تواكب التغيرات المفاجئة في المحيط الاقتصادي الكلي<sup>3</sup>؛

<sup>1</sup> -Robert Boyer et autres, **Pourquoi Les Pouvoirs Publics Ne peuvent Se Désintéresser Des Crises Financières**, Journées de recherche sur : Les Crises Financières Internationales ,Orléans,06-07 mai 2004,P 02.

<sup>2</sup> - Idem , P03

<sup>3</sup> - Guy Quaden, **Les banques centrales et la stabilité financière**, Séance d'ouverture de la Conférence de L'International Cooperative and Mutual Insurance Federation ,26 septembre 2007,Bruuxelle,P02.

ث- الاستقرار المالي والنمو الاقتصادي: إن الاستقرار المالي هو شرط ضروري للنمو الاقتصادي، وذلك ضمن علاقات متبادلة مع الاستقرار النقدي؛ الواقع أن فعالية السياسة النقدية تتطلب نظام مالي قوي ومستقر لضمان انتقال آثارها على الاقتصاد الحقيقي، كما أن سياسات الاقتصاد الكلي تساعد على ضمان استقرار النظام المالي. غير أن مسألة تحديد المستوى الكفء للاستقرار المالي لا تزال قائمة؛ كان الجواب إيجابيا للذين آمنوا بإمكانية المفاضلة بين الاستقرار المالي والنمو الاقتصادي، لاسيما في الأسواق الناشئة، على هذا المستوى ينبغي للبلدان الاختيار بين تعزيز الاستقرار المالي وتطوير كفاءة النظام المالي<sup>1</sup>.

## المبحث الثاني: ماهية الأزمات المالية وأهم النظريات المفسرة لها

لقد عرف التاريخ عدد كبير من الأزمات وأيضاً أنواع مختلفة منها، تعددت حسب أسبابها فمنها الناتجة عن انزلاق في أسعار الصرف ومنها الناتجة عن اضطراب في القطاع المالي وأيضاً بسبب عدم استقرار الاقتصاد الكلي.

### المطلب الأول: مفاهيم حول الأزمة المالية

إن مصطلح الأزمة أصبح من المصطلحات المتداولة على جميع الأصعدة وفي مختلف المستويات، ومن بين الأزمات هناك الأزمة المالية التي لها تأثيرات كبرى على الاقتصاد بأكمله.

### الفرع الأول: الأزمة لغة واصطلاحاً

هناك عدة تعاريف تناولت موضوع الأزمة ومفهومها، وكل منها اهتم بجانب محدد، وقبل التطرق إلى مفهوم الأزمة اصطلاحاً، نحاول أولاً التعرف عليها من الجانب اللغوي.

**أولاً: الأزمة لغة:** من أزم، الأزم: شدة العض بالفم كله، وقيل بالأنياب، والأنياب هي الأوزم، والأزم هو القطع بالأنياب، السكين وغيرها، والأزمة هي الشدة والقطط، ويقال نزلت بهم أزام و أوزوم أي شدة<sup>2</sup>. وفي المعجم الوسيط يقال: أزم الفرس على اللجام، و أزمّت عليهم السنة: أي اشتد قحطها. (ضيق الأزمة- الأزمة) الضيق والشدة، يقال أزمة مالية، أزمة سياسية، أزمة مرضية<sup>3</sup>.

**ثانياً: الأزمة اصطلاحاً:** اختلفت التعاريف التي تناولت مفهوم الأزمة وما تعنيه هذه الكلمة، ومن بين التعاريف نذكر إلى ما يلي:

<sup>1</sup> - ذهي رمة، الاستقرار المالي النظامي: بناء مؤشر تجميعي للنظام المالي الجزائري للفترة (2003-2011)، أطروحة دكتوراه LMD في العلوم الاقتصادية، جامعة قسنطينة 2، 2012-2013، ص 30.

<sup>2</sup> - ابن منظور، مرجع سبق ذكره، ص 74.

<sup>3</sup> - شعبان عبد العالي عطية وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 16.

- الأزمة بالمعنى اللغوي السابق تطلق أحيانا على الظاهرة الإدارية غير المستقرة التي تمثل تهديدا شديدا مباشرا و صريحا لبقاء المنظمة واستمرارها، وتتميز بدرجة من المخاطرة، وأحيانا على اللحظة الحرجة والحاسمة التي تتعلق بمصير الكيان الإداري أو المالي، أو على حالة خلل وعدم توازن النظام<sup>1</sup>.
- الأزمة هي حدوث أمر أو شيء غير متوقع، ومن الممكن أن يترتب عليه أمر أو شيء مكروه أو غير مرغوب، أي أنها مفاجأة غير محبوبة<sup>2</sup>.
- الأزمة هي عبارة عن تزايد وتراكم مستمر لأحداث وأمور غير متوقعة على مستوى جزء من النظام أو النظام كله، بالإضافة إلى التأثير الشديد على أطراف داخل النظام أو خارجه ماديا، ونفسيا وسلوكيا<sup>3</sup>. تعرف الأزمة على أنها لحظة حرجة وحاسمة تتعلق بمصير الكيان الإداري الذي أصيب بها، مشكلة بذلك صعوبة حادة أمام متخذ القرار تجعله في حيرة بالغة<sup>4</sup>؛ وبالتالي للأزمة بعدين:

✓ التهديد الخطير للمصالح والأهداف الحالية والمستقبلية؛

✓ الوقت المحدد المتاح لاتخاذ القرار سريع وصاحب حل الأزمة، وإلا فإن القار يصير غير ذي جدوى في مواجهة الموقف الجديد المفاجئ.

- الأزمة هي حدث يهدد المصلحة القومية يحدث في ظروف ضيق الوقت وعدم توفر الإمكانيات، وينشأ عن اختلاف وجهات النظر أو وقوع كوارث طبيعية أو اقتصادية تستغل كل قوى الدولة أو بعضها لمواجهتها من خلال حل توفيق قهري أو إجراء عاجل<sup>5</sup>.

### الفرع الثاني: مفهوم الأزمة الاقتصادية والأزمة المالية

هناك اختلاف بين مفهوم الأزمة الاقتصادية ومفهوم الأزمة المالية، ومن خلال تعريف كل مصطلح على حدا يتضح لنا الفرق.

#### أولا: الأزمة الاقتصادية

الأزمة الاقتصادية هي حالة من الضيق ومن المسار السيئ لاقتصاد الدولة، وترافق الأزمة ظاهرة من الجمود أو التدهور في النشاط الاقتصادي عامة؛ وقد وصف فريدريك أنغلز الأزمة الاقتصادية فقال: "تتوقف التجارة وتزدحم الأسواق، وتتراكم البضائع بكميات هائلة لا طريق لبيعها، ويختفي النقد السائل، كما يختفي التسليف، ثم

<sup>1</sup> - عمر يوسف عبد الله عبان، الأزمة المالية المعاصرة - تقدير اقتصادي إسلامي -، الأردن: عالم الكتب الحديث، الطبعة الأولى، 2011، ص 14.

<sup>2</sup> - محمد سعيد محمد الرملاوي، الأزمة الاقتصادية العالمية (إنذار للرأسمالية ودعوة للشريعة الإسلامية)، الإسكندرية: دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، 2011، ص 08.

<sup>3</sup> - محمد أحمد زيدان، فصول الأزمة المالية العالمية، أسبابها، جذورها وتبعاتها الاقتصادية، مداخلة مقدمة إلى المؤتمر الدولي بعنوان: الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجنان، لبنان، أيام 13 و 14 مارس 2009، ص 04.

<sup>4</sup> - محسن أحمد، الخضير، إدارة الأزمات، الإسكندرية: مكتب مديولي، ص 54.

<sup>5</sup> - محمد نصر مهنّا، إدارة الأزمات، الإسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة، ص 243.

تتوقف المصانع وتفقد جماهير العمال وسائل عيشه لمجرد أنها كانت قد أنتجت الكثير من هذه الوسائل؛ بعد هذا تتوالى الإفلاسات، كما تتوالى عمليات البيع القسري، ويستمر هذا الانسداد القاسي سنوات طويلة، فتدمر القوى المنتجة والمنتجات إجمالاً حتى الوقت الذي تمتص فيه السوق فائض البضائع المتراكمة، أي حتى الوقت الذي يستعيد فيه الإنتاج والتبادل مسيرتهما بالتدرج<sup>1</sup>. - أما من الناحية الاقتصادية فيقصد بها أنها ظاهرة تعرف بنتائجها ومن مظاهرها انهيار البورصة وحدوث مضاربات نقدية كبيرة ومتقاربة وبطالة دائمة<sup>2</sup>.

### ثانياً: الأزمة المالية:

- الأزمة المالية هي عبارة عن اضطراب حاد ومفاجئ في بعض التوازنات الاقتصادية يتبعه انهيار في عدد من المؤسسات المالية، وتمتد آثار هذه الأزمة إلى قطاعات اقتصادية أخرى<sup>3</sup>.
- الأزمة المالية هي الانخفاض المفاجئ في أسعار نوع أو أكثر من الأصول، فالأصول إما رأس مال مادي يستخدم في العملية الإنتاجية مثل الآلات، المعدات والأبنية، وإما أصول مالية وهي حقوق ملكية لرأس المال المادي أو للمخزون السلعي مثل الأسهم وحسابات الادخار مثلًا، أو أنها حقوق ملكية للأصول المالية وهذه تسمى مشتقات مالية، ومنها العقود المستقبلية، فإذا انهارت قيمة أصول ما فجأة، فإن ذلك قد يعني إفلاس أو انهيار قيمة المؤسسات التي تملكها، وقد تأخذ الأزمة المالية شكل انهيار مفاجئ في سوق الأسهم أو عملة دولة ما، أو في سوق العقارات، أو مجموعة من المؤسسات المالية، لتمتد بعد ذلك إلى باقي الاقتصاد<sup>4</sup>، لنكون أمام أزمة اقتصادية.
- يعرف الأستاذ السيد عليوة الأزمة بصفة عامة من الناحية الاجتماعية على أنها توقف الأحداث المنظمة والمتوقعة واضطراب العادات والعرف مما يستلزم التغيير السريع لإعادة التوازن لتكوين عادات جديدة أكثر ملاءمة<sup>5</sup>.
- وتعرف الأزمة المالية بشكل خاص بأنها انهيار النظام المالي برمته مصحوبا بفشل عدد كبير من المؤسسات المالية وغير المالية مع انكماش حاد في النشاط الاقتصادي الكلي<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> محمد سعيد محمد الرملاوي، مرجع سبق ذكره، ص 22.

<sup>2</sup> دانيال أرنولد، ترجمة الأمير شمس الدين، تحليل الأزمات الاقتصادية للأمس واليوم، بيروت: المؤسسة الجامعية للنشر والتوزيع، 1992، ص.ص 11-12.

<sup>3</sup> ساعد، مرائب، " الأزمة المالية العالمية 2008، الجذور والتداعيات"، مداخلة مقدمة للملتقى الدولي بعنوان: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومة العالمية، جامعة سطيف، الجزائر، أيام 20-21/10/2009.

<sup>4</sup> عمر يوسف عبد الله عبابنه، مرجع سبق ذكره، مرجع سبق ذكره، ص 18.

<sup>5</sup> عليوة السيد، إدارة الأزمات والكوارث-مخاطر العولمة والإرهاب الدولي، القاهرة: مركز القرار للاستشارات، الطبعة الثالثة، 2004، ص.ص 13.

<sup>6</sup> عبد الحافظ السيد البدوي، إدارة الأسواق المالية (نظرة معاصرة)، القاهرة: دار الفكر العربي، 1999، ص.ص 39.

- فالأزمة المالية هي انهيار مفاجئ في سوق السهم أو في عملة دولة ما، أو في سوق العقارات أو مجموعة من المؤسسات المالية لتمتد بعد ذلك إلى باقي الاقتصاد، ويحدث مثل هذا الانهيار المفاجئ في أسعار الأصول نتيجة انفجار "فقاعة سعرية"، مثلاً: والفقاعة المالية أو السعرية، أو فقاعة المضاربة كما تسمى أحياناً هي بيع وشراء كميات ضخمة من نوع أو أكثر من الأصول المالية، أو المادية كالأسهم أو المنازل بأسعار تفوق أسعارها الطبيعية أو الحقيقية.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: خصائص الأزمات المالية وأبرز أسبابها

- تتعدد أسباب الأزمات المالية ن كما تتعدد خصائصها ومميزاتها، وسنحاول من خلال هذا المطلب التعرض إلى أهم ميزات الأزمة المالية من جهة وإلى مسببات الأزمات المالية من جهة أخرى.
- الفرع الأول: خصائص وسمات الأزمات المالية**
- تنطوي الأزمة المالية على جملة أعراض تكمل مجموعها عناصر الأزمة، وهي عادة تتصف بمجموعة من الخصائص والميزات نجملها فيما يلي:

- الأزمة نقطة تحول أساسية ومرحلة حرجة وأحداث متتابعة ومتسارعة تصب الكيانات المالية وتهدد وجودها؛
- حالة الذعر، حيث تسبب في بدايتها صدمة ودرجة عالية من التوتر والقلق مما يضعف إمكانات الفعل المؤثر والسريع لمواجهتها أو صدور ردود أفعال شديدة وغير صحيحة من قبل الجهات المعنية بالأزمة؛
- المفاجأة، تؤدي إلى حالة من الخوف تصل إلى حد الرعب من المجاهيل التي يضمها إطار الأزمة، وتصاعدها المفاجئ يؤدي إلى درجة عالية من الشك في الخيارات المطروحة لمواجهة تسارع الأحداث بسبب ازدياد التوتر والقلق علاوة على قصور المعلومات<sup>2</sup>؛
- نقص المعلومات، حيث يؤدي التعقيد والتشابك والتداخل والتعدد في عناصرها وعواملها وأسبابها وقوى المصالح والمعارضة لها إلى عدم توفر معلومات؛
- تمثل مواجهة الأزمة تحدياً للنظام الإداري والمالي نظراً لتهديدها مصالح النظام واستمراره في أداء وظائفه وتحقيق أهدافه وأمنه واستقراره، ويتطلب ذلك توفر درجة عالية من الكفاءة والخبرة للخروج من هذه الأزمات؛
- الحاجة إلى وقت طويل وغياب الحل الجذري السريع، فمواجهتها تستلزم خروجاً عن الأنماط التنظيمية المألوفة، وابتكار نظم وأنشطة تمكن من استيعاب والتصدي للظروف الجديدة المترتبة عن التغيرات الفجائية، كما

<sup>1</sup> - إبراهيم علواش، نحو فهم منهجي للأزمة المالية العالمية، [على الخط]، متاح على:

www.aljazeera.net/NR/exers/FE3852AF-4EUC-8537-F4E.htm consulté le 10/11/2008 تاريخ الاطلاع: 2011/08/17

<sup>2</sup> - عمر يوسف عبد الله عبابنة، مرجع سبق ذكره، ص 19.

المواجهة تتطلب درجة عالية من التحكم في الطاقات والإمكانات وحسن توظيفها في إطار تنظيمي يتسم بدرجة عالية من الاتصالات الفعالة التي تؤمن التنسيق والفهم الموحد بين الأطراف ذات العلاقة.

### الفرع الثاني: أسباب الأزمات المالية:

توجد عدة أسباب تعمل نشوء الأزمات المالية في العالم، إذ لا يمكن إرجاعها إلى سبب معين وإنما هناك تضافر مجموعة من الأسباب منها:

**أولاً: عدم استقرار الاقتصاد الكلي:** إن أحد أهم مصادر الأزمات الخارجية هو التقلبات في شروط التبادل التجاري، فعندما تنخفض شروط التجارة يصعب على عملاء البنوك المشتغلين بنشاطات ذات علاقة بالتصدير والاستيراد الوفاء بالتزاماتهم خصوصاً خدمة الديون، وتشير بيانات البنك الدولي إلى أن حوالي 75% من الدول النامية التي حدثت بها أزمة مالية شهدت:

1- انخفاض في شروط التبادل التجاري بحوالي 10% قبل حدوث الأزمة، وهذا العامل يعد سبباً رئيسياً للأزمة المالية في كل من فنزويلا والإكوادور، حيث الاعتماد الكبير على صادرات النفط الخام مع صغر حجم الاقتصاد وقلة تنوعه.<sup>1</sup>

2- التقلبات في أسعار الفائدة العالمية: هي أحد المصادر الخارجية المسببة للأزمات المالية في الدول النامية، فهي تؤثر على تكلفة الاقتراض وتؤثر على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

3- تقلبات أسعار الصرف الحقيقية: حيث يعتبر من مصادر الاضطرابات على مستوى الاقتصاد الكلي والتي كانت سبباً مباشراً أو غير مباشر لحدوث العديد من الأزمات المالية، وكذلك اعتبر الركود الاقتصادي الناتج عن ارتفاع مستويات الأسعار سبباً مباشراً لحدوث التبادل التجاري وأيضاً التقلبات في شروط الأزمات المالية في العديد من الدول.

**ثانياً: اضطرابات القطاع المالي:** لأن التوسع في منح الائتمان والتدفقات الكبيرة لرؤوس الأموال من الخارج وانهبان أسواق الأوراق المالية القاسم المشترك الذي سبق حدوث الأزمات المالية والذي يتواءم مع الانفتاح الاقتصادي والتجاري والتحرر المالي غير الوقائي وغير الحذر، ومن بوادر هذا الاضطراب هو عدم تلاؤم أصول وخصوم المصارف، حيث يؤدي التوسع في منح القروض إلى ظهور مشكلة عدم التلاؤم والمطابقة بين أصول وخصوم المصارف، خصوصاً من جانب عدم الاحتفاظ بقدر كاف من السيولة لمواجهة التزاماتها الحاضرة والعاجلة في فترات تكون أسعار الفائدة العالمية مرتفعة وأكثر جاذبية من أسعار الفائدة المحلية أو عندما تكون أسعار الفائدة المحلية عالية وسعر الصرف ثابت مما يغري المصارف المحلية بالاقتراض من الخارج، وقد يتعرض زبائن المصارف كذلك إلى عدم التلاؤم بالنسبة للعملة الأجنبية وعدم التلاؤم أيضاً بالنسبة لفترات الاستحقاق.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - رشيد بوكساني، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر، 2005-2006، ص 174.

<sup>2</sup> - عثمان صلاح محمد، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية، مصر، الطرق المؤدية إلى التعليم العالي، 2008.



**ثالثا: الطبيعة الدورية للاقتصاد الرأسمالي:** يمر الاقتصاد بالمراحل المعروفة للدورة الاقتصادية، فبعد مرور الاقتصاد بمرحلة كساد تفضل الشركات تمويل أنشطتها بحرص وعدم تحمل مخاطر كبيرة في تعاملها مع القطاع المالي، وهو ما يسمى "التمويل المتحوط"، وأثناء مرحلة النمو تتوقع الشركات ارتفاع الأرباح ومن ثم تبدأ في الحصول على التمويل والتوسع في الاقتراض بافتراض القدرة المستقبلية على سداد القروض، ويبدأ المقرضون في التوسع في إقراض الشركات دون تحوط كاف أو التحقق من قابلية استرداد القروض مجددا، ولكن بناء على قدرة تلك الشركات على الحصول على تمويل مستقبلي نظرا لأرباحها المتوقعة، وفي ذلك الوقت يكون الاقتصاد قد تحمل مخاطرة بشكل معنوي في نظام الائتمان، وفي حال حدوث مشكلة مادية أو أزمة لكيان اقتصادي يبدأ القطاع المالي في الإحساس بالخطر مما يؤثر على قابليته للإقراض، الأمر الذي يؤثر بدوره على قدرة معظم الكيانات الاقتصادية على سداد التزاماتها، وتبدأ الأزمة المالية التي قد لا يتمكن ضخ أموال في الاقتصاد من حلها وتتحول إلى أزمة اقتصادية تؤدي لحدوث كساد ويعود الاقتصاد لنقطة البداية مجددا<sup>1</sup>.

**رابعا : ضعف النظام المحاسبي والرقابي والتنظيمي:** تعاني معظم الدول التي تعرضت لأزمات مالية من الضعف في النظام والإجراءات المحاسبية المتبعة ودرجة الإفصاح عن المعلومات خصوصا فيما يتعلق بالديون المدومة ونسبتها في محفظة المصرف الائتمانية، كما تعاني من ضعف النظام القانوني المساند للعمليات المصرفية وعدم الالتزام بالقانون الخاص بالحد الأقصى للقروض المقدمة لمقترض واحد ونسبتها من رأسال المصرف، وتظهر الدراسات المتعلقة بالدول التي تعرضت لأزمات مالية أنه في أكثر من 28 دولة تعرضت لها، كان نقص الرقابة المصرفية الفعالة سببا مباشرا يف حدوث الأزمة حيث يؤدي نقص الرقابة إلى التقييم غير الدقيق وغير الكافي للمخاطر الائتمانية وتركيز المخاطر في مجال واحد كالتوسع في منح القروض العقارية والاستهلاكية كما حدث في الأزمة الكورية.

**خامسا: تشوه نظام الحوافز:** إن ملاك المصارف والإدارات العليا فيها لا يتأثرون ماليا من إجراء الأزمات المالية التي ساهوا في حدوثها، فلا يتم مثلا إنهاء خدماتهم أو تحميلهم الخسائر التي حدثت من جراء الأزمة خصوصا عند تحمل المصرف مخاطر زائدة عن مقدرته، كما حدث مثلا في كوريا وكولومبيا والأرجنتين وسنغافورة وهونج كونج.

ومن ناحية أخرى فقد دلت التجارب العالمية أيضا على أن الإدارات العليا في المصارف وقلة خبرتها كانت من الأسباب الأساسية للأزمات المصرفية، وأن عملية تعديل هيكل المصرف وتدوير المناصب الإدارية لم تنجح في تفادي حدوث الأزمات أو الحد من آثارها لأن نفس الفريق الإداري ظل في مواقع اتخاذ القرارات بحيث لم يحدث تغير حقيقي في الإدارة وطريقة تقييمها وإدارتها لمخاطر الائتمان، ودلت التجارب كذلك على أن الإدارات العليا في حالات متعددة نجحت في أن تخفي الديون المدومة للمصرف لسنوات وذلك نتيجة لضعف الرقابة المصرفية من ناحية وضعف النظم

<sup>1</sup> - عبد الله، شحاته، الأزمة المالية: المفهوم والأسباب، [على الخط]، متاح على:

www.pidgypt.org/arabic/azma.doc ، تاريخ الاطلاع: (2010 / 10/20).



والإجراءات المحاسبية من ناحية أخرى، وهذا الوضع جعل من الصعب التعرف على العلامات السابقة لحدوث الأزمات المالية والاستعداد الجيد لتفادي حدوثها والتخفيف من آثارها.<sup>1</sup>

**سادسا: عدم تماثل المعلومات\*** من بين العوامل التي تؤدي إلى عدم الاستقرار المالي والإسهام في حدوث أزمات مالية ومصرفية هي عدم تماثل المعلومات، وهي تعبر عن موقف يكون فيه أحد أطراف المتعاملين في النواحي المالية لديه معلومات أكثر من الآخرين، مما يترتب على ذلك أن الطرف الآخر لا يستطيع تقييم المخاطر بالشكل المطلوب والسليم، فينتج عنه اتخاذ قرارات خاطئة، كما يترتب على ذلك تزايد المخاطر المعنوية، في نفس الوقت تنشأ ظاهرة ما يسمى بالمستفيد المجاني، حيث لا يستطيع من لديه المعلومات منع الآخرين من الاستفادة منها مما يعيق التشغيل الكفء للنظام المالي والمصرفي وانتشار ما يسمى بسلوك القطيع<sup>2</sup> (انتشار الإشاعات).

**سابعا: أثر العدوى** أو ما يسمى contagion Effect أي انتقال الأزمات المالية وانتشارها في دول أخرى؛ ويختلف الاقتصاديون حول ما إذا كان حدوث أزمة في أكثر من دولة في ذات الوقت نتيجة لانتشار غير مبرر للعدوى بالفعل، أو بسبب مشكلات حقيقية تعاني منها الاقتصاديات التي انتقلت إليها الأزمة، سواء اختلفت تلك الأسباب فيما بينها أو تشابهت.<sup>3</sup>

فالعدوى هي ظاهرة معقدة ومتعددة الأوجه، ومن بين معالمها الرئيسية هو انتقالها إلى البلدان التي تعرف وضع اقتصادي صحي، أو للبلدان التي تربطها علاقات تجارية ومالية محدودة مع بلد الأزمة، مما يولد للبلدان المتأثرة تكاليف اجتماعية واقتصادية كبيرة، خاصة بالنسبة للدول التي تمر بمرحلة انتقالية مع امتلاكها لوسائل محدودة لمنع أو مواجهة الأزمات، والتي تظهر عادة على شكل هروب حاد لرؤوس الأموال، ضغوط على أسعار الصرف، ارتفاع في أسعار الفائدة، من جهة أخرى الزيادة في تقلبات سعر الصرف الاسمي والحقيقي وانخفاض في قيم الأسهم مما يؤثر على مصداقية العملات الوطنية.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> - ناجي التوني، نفس المرجع السابق، ص 09.

\* يقصد بعدم تناظر المعلومات في السوق المالية هو عدم إلمام أحد أطراف الصفقة بالمعلومات الكافية عن الطرف الآخر في هذه الصفقة ما يمنعه من اتخاذ القرار السليم. فاطمة بوسلم، يسرى مقداد، **تأثير عدم تماثل المعلومات في الأسواق المالية على تطور الأزمات المالية**، مداخلة مقدمة للملتقى الوطني حول: الأسواق المالية والعملة المالية والاقتصادية، المركز الجامعي بتمنغاست، 2013، ص 07.

<sup>2</sup> - عبد النبي إسماعيل الطوخي، مرجع سبق ذكره، ص 04.

<sup>3</sup> - عبد الله شحاتة، **الأزمة المالية: المفهوم والأسباب**، [على الخط]، متاح على:

www.iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2010/01/zzzz.doc، تاريخ الاطلاع (2011/06/25)، ص 06.

<sup>4</sup> - Iuliana Matei, **Contagion Et Causalité :Une Investigation Empirique**, Les Enseignements De La Crise Des Subprimes, Paris, Editions Clément Juglar, 2011,P204 .

المطلب الرابع: مراحل الأزمات المالية والنظريات المفسرة لها

إن الرأسمالية نظام قائم على الملكية الخاصة وحرية الأسواق فتتكون فقاعات وفترات من الازدهار ثم تتبعها مراحل من التباطؤ والانكماش الاقتصادي والتي تسمى بالدورات الاقتصادية<sup>1</sup>، وقد أصبحت التقلبات الاقتصادية الدورية من سمة النظام الرأسمالي والتي أصبحت ملازمة له ، مما يدفعنا للحديث عن دورات الأعمال المصاحبة للاقتصاد الرأسمالي، وأيضا يجب التعرف على أهم المراحل التي تمر بها الأزمة والنظريات التي حاولت تفسير الأزمات المالية.

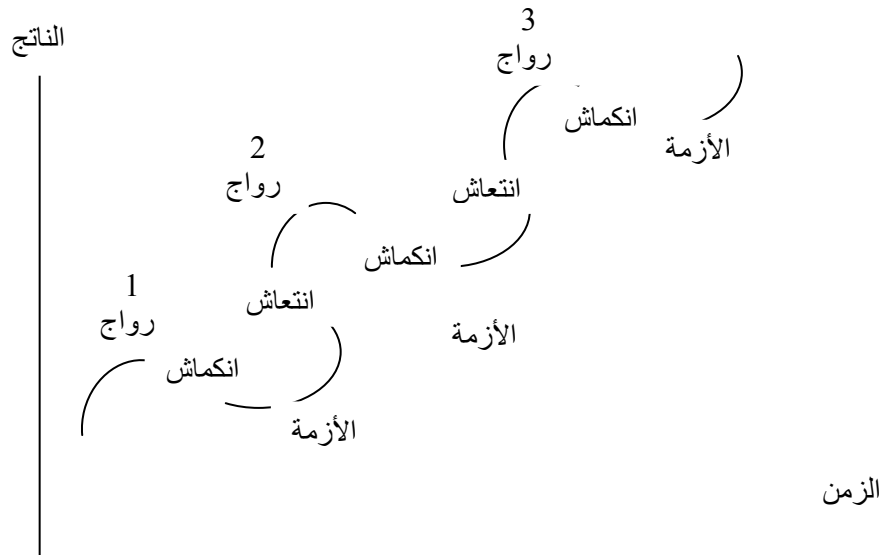
**الفرع الأول: الدورات الاقتصادية**

يمر التطور الاقتصادي التطور الاقتصادي بمراحل من الازدهار والنمو لفترة سنوات تعقبها فترة من الركود والانكماش، ويطلق على هذه الظاهرة الدورة الاقتصادية أو دورة الأعمال وهي ظاهرة ملازمة للنشاط الاقتصادي منذ القدم.

**أولا: مفهوم الدورات الاقتصادية**

الدورة هي مرحلة من الزمن تبدأ مع بداية أزمة وتنتهي مع بداية أزمة أخرى مرورا بأربع مراحل أساسية هي: أزمة فانتعاش ونهوض فركود تعقبه أزمة أخرى، ومثال ذلك أن انتعاشا يبدأ في النشاط الاقتصادي يتطور إلى رخاء كامل، وبالتدرج يتحول الرخاء إلى أزمة، ثم تندمج الأزمة في كساد، ويزداد الكساد حدة لفترة ما ولكنه يخلق في النهاية انتعاشا في النشاط من جديد وهو انتعاش يصبح بداية دورة أخرى<sup>2</sup>؛ ويوضح الشكل الآتي هذه التقلبات:

**الشكل رقم (2-2): دورات الأعمال**



المصدر: عمر يوسف عبد الله عباينة، الأزمة المالية المعاصرة-تقدير اقتصادي إسلامي-، مرجع سبق ذكره، ص 28.

<sup>1</sup> -Pierre Lemieux, Les Origine De La Crise Economique, Les Note Economiques, Institut Economique De Montréal, Canada, Mars 2009, p01

<sup>2</sup> -عمر يوسف عبد الله عباينة، مرجع سبق ذكره، ص 28.

ويطلق على النقاط التي يتغير عندها اتجاه الناتج الكلي اسم الذروة والحضيض، والذروة هي نقطة تميز نهاية الازدهار وبداية الركود الاقتصادي، والحضيض يقابل نهاية الركود وبدء استعادة النشاط الاقتصادي (الانتعاش)، وأما الفترة ما بين الذروة والحضيض فتسمى فترة الانكماش، والفترة من الحضيض إلى الذروة التالية له تسمى الانتعاش، وتمثل كل نقطة من هذه النقاط مرحلة من مراحل دورات الأعمال.<sup>1</sup>

### ثانياً: مراحل الدورات الاقتصادية

تمر دورات الأعمال أو الدورات الاقتصادية بمراحل متعددة ومتراطة، وهذا الترابط يجعل كل مرحلة سابقة سبباً لما يليها من المراحل، وهذه الترتيبية جعلت هذه المراحل تأخذ هذه الصفة الدورية، وكل مرحلة من هذه المراحل تتميز بصفات مختلفة عن غيرها وتكون متعاقبة، مع وجود اختلاف في مسمياتها وتمثل هذه المراحل في:

1- مرحلة الانتعاش: وتسمى التوسع أو الاستعادة (Expansion or Recovery)، وتأتي بعد مرحلة ثقيلة من الكساد، حيث انخفاض مستوى الأثمان مقارنة بتلك السائدة خلال مرحلة الرخاء، وتخفيضات كبيرة في التكاليف، وضعف الأرباح ووفرة الاحتياطات المصرفية نتيجة ضبط منح القروض وتقدير القيمة الرأسمالية لمشروعات الأعمال، وضعف الإنتاج السلعي نتيجة ضعف الطلب عليها، وعندها يتزايد النشاط الاقتصادي في مجموعه ببطء، وينخفض سعر الفائدة ويتضاءل المخزون السلعي، وتزايد الطلبات على المنتجين لضعف الإنتاج الذي لا يتمكن من تغطية الأسواق، ويميل المستوى العام للأسعار للارتفاع البطيء مما يشجع على زيادة الإنتاج لإدراك مستوى الطلب الذي يزيد نتيجة التوسع في استخدام العمال وزيادة الأجور، مما يؤدي إلى اتساع نطاق الطلب الاستهلاكي باستمرار مما يؤشر إلى دخول مرحلة جديدة هي مرحلة الرواج.

2- مرحلة الرواج (Boom): ويطلق عليها القمة (Peak)، وتتميز بتزايد حجم الانتعاش الكلي بمعدل سريع، مما يزيد من حجم الدخل ومستوى التوظيف وهذا يؤدي إلى ارتفاع مطرد في الأسعار نتيجة زيادة الطلب على كل من السلع الإنتاجية والاستهلاكية، ومن سمات هذه المرحلة التوسع الملحوظ في الائتمان المصرفي مع انتشار القروض وارتفاع سعر الفائدة نتيجة الطلب الزائد على رؤوس الأموال، مع توسع في التسويات والإيداعات، والطاقة الإنتاجية تصبح مستغلة بالكامل، والخاصية البارزة لهذه المرحلة هي التأثير التجميعي لمختلف العمليات التي تجعل الانتعاش يصل إلى رضاء شديد، ونتيجة للإنتاج المفرط من السلع الإنتاجية والاستهلاكية يبدأ ظهور النقص في العمال وبعض المواد الخام الأساسية.

3- مرحلة الركود (Recession): وتسمى أيضاً الأزمة<sup>2</sup> وتحدث نتيجة زيادة النشاط الاستثماري والعمليات الإنتاجية المختلفة، وذلك بسبب تجمع الأعباء التي تفرضها المرحلة السابقة، ومن بينها الزيادة التدريجية في

<sup>1</sup> - عمر يوسف عبد الله عبابنه، فلس المرجع السابق، ص 28.

<sup>2</sup> - عمر يوسف عبد الله عبابنه، فلس المرجع السابق، ص ص 30-31.

تكاليف أداء الأعمال وتوقف تناقص الكلفة الحدية للإنتاج، مما يعيد النظر في المعدلات العالية للفائدة وأجرة العمال وأجرة العمل الإضافي، مما يجعل أصحاب العمل يقبلون على طلب القروض المصرفية تماشياً مع ارتفاع الأثمان ورغبة في السيطرة على مشروعاتهم دون الدخول في مشروعات جديدة لعدم رغبتهم في تحمل مخاطرها، من جهة أخرى يزداد التحوط لدى المصارف في التوسع في منح القروض والاحتفاظ بالاحتياطات النقدية لمواجهة زيادة الطلب على سحب الودائع من قبل المودعين، وأشد ما يصيب الاقتصاد خلال هذه المرحلة هو حالة الذعر مما يؤدي إلى طلب البنوك قروضها من العملاء وارتفاعه أسعار الفائدة، فينخفض حجم الإنتاج والدخل، وتترايد البطالة وينهار الاقتصاد.

4- مرحلة الكساد (Dpression): يتضاءل خلال هذه المرحلة الطلب الاستهلاكي بسبب استنفاد المدخرات وانخفاض دخول الأسر، فيتناقص الطلب على المواد الأولية والمعدات، وكذا انكماش الطلب من قبل المستثمرين على أعمال الإنشاء في جميع الأعمال، مما يصحبه هبوط في الأثمان وهذا الهبوط تجمعي\*، فميزت هذه المرحلة الانخفاض الحاد في الأسعار، وانتشار البطالة، وأيضاً كساد التجارة والنشاط الاقتصادي بشكل عام، ويطلق عليها مصطلح القاع (Trough)، وهي المستوى الأدنى من النشاط الاقتصادي.<sup>1</sup>

### ثالثاً: أنواع الدورات الاقتصادية

1. الدورة القصيرة أو دورة كتنش Kitchen Cycle ظهرت سنة 1923 من طرف Joseph Kitchen ومدتها ثلاث أو أربع سنوات<sup>2</sup>، أن حصة الاختراعات التكنولوجية في الاستثمار تتناسب عكسياً مع حصة الإنتاج فيه، حيث أن الاستثمارات الجديدة سوف تخصص لزيادة الإنتاج أو لزيادة إدخال الأساليب التكنولوجية الحديثة في خططهم الإنتاجية.

2. دورة جوغلر Juglar Cycle وتسمى دورات الاستثمار الثابت Fixed Investment ومدتها من 9 إلى 10 سنوات، وقد أرجع Clément Juglar\* الطلب على إنتاج السلع المعمرة إلى مجموعة عوامل هي:

- أسعار الفائدة في السوق؛

- أرباح المشروعات الاستثمارية؛

\* المقصود بالهبوط التجمعي للأثمان أنه يؤثر على الأثمان الأخرى.

<sup>1</sup> - عمر يوسف عبد الله عبابنه، مرجع سبق ذكره، ص 31.

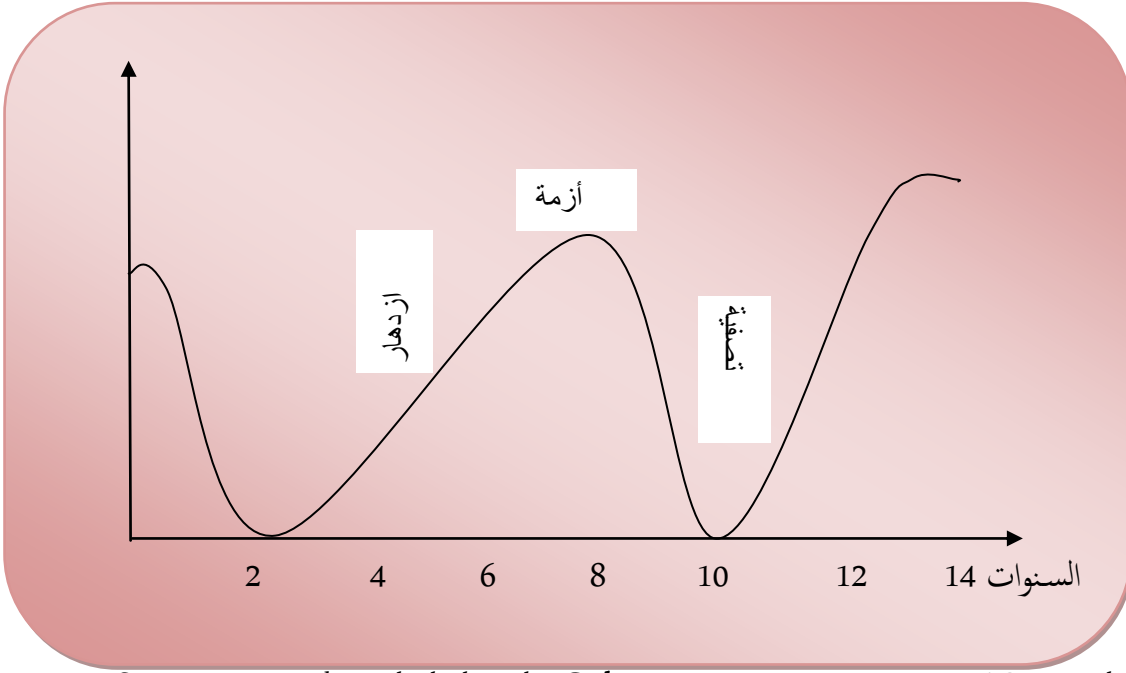
<sup>2</sup> - Benoit Tonglet , *Les cycles Kondratieff : Une Philosophie Critique*, Cahier d'économie de L'innovation, n°

19,2004, P09 .

\* ولد Clément Juglar بتاريخ 15 أكتوبر ليتوفى سنة 1905، وهو فرنسي الأصل وقد مارس مهنة الطب قبل أن يتوجه إلى الاقتصاد والاحصاء بداية من سنة 1852، حيث قام بدراسات ديموغرافية قادت إلى اكتشاف الظواهر الدورية، لديه عدة مقالات حول البنوك و القروض، كما اشتهر بكتابه المعنون: (1860). Les crises commerciales et leur retour périodique en France, en Angleterre et états –unis

- التوقعات الخاصة برجال الأعمال والمستثمرين؛
  - تكنولوجيا الإنتاج وخزين السلع المعمرة.<sup>1</sup>
- ويعتبر C. Juglar من أوائل الاقتصاديين الذين بينوا وجود دورات الأعمال<sup>2</sup> من خلال دراسة مقارنة بين كل من فرنسا، المملكة المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية، وبينها من خلال الشكل التالي:

**الشكل رقم (2-3) دورة الأعمال لـ Clément Juglar**



Source: Miia Paraudeau, Elisabeth Paulet, Cycles économiques et management, HACHETTE livre, Paris, 2011,,P17

3. دورة كوندراتيفف Kondratieff Cycle يتعرض الاقتصاد الرأسمالي لحدوث دورات اقتصادية تسمى دورات كوندراتيفف نسبة إلى العالم الاقتصادي الروسي Nicolai Dmyitriyevich Kondratieff والذي قام بدراسة عنوانها الدورات التجارية الكبرى قام بها سنة 1928<sup>3</sup>، وهناك ثلاثة أنواع من الدورات الاقتصادية تتراوح أعراضها ما بين الكساد الاقتصادي والركود وهي:
- دورة قصيرة الأجل ما بين عشرة إلى خمسة عشر عاما ومن أعراضها الركود الاقتصادي؛

<sup>1</sup> - رجاء خضير عبود موسى الربيعي، التحليل الفكري للدورات الاقتصادية، [على الخط]، متاح على:

www.shababunity.com/vb/attachment.php?attachmentid=1669 ، تاريخ الاطلاع ( 2014/11/15 ) ص 10 .

<sup>2</sup> - Miia Paraudeau, Elisabeth Paulet, Op, Cit, P15.

<sup>3</sup> - Benoit Tonglet , Op ,Cit,P09.

- دورة متوسطة الأجل وهي تتراوح ما بين 25 على 30 عاما وتسبب الركود الاقتصادي؛
- دورة طويلة الأجل وتتراوح ما بين 60 و70 عاما و تسبب في حدوث الكساد الاقتصادي، إذ أن الطلب الفعال لا يستطيع مجابهة العرض كما حدث خلال الكساد العالمي الكبير عام (1929-1933).

### الفرع الثاني: النظريات المفسرة للأزمات

ظهرت العديد من النظريات التي حاولت تفسير أسباب حدوث التقلبات الاقتصادية والأزمات المالية، ومن هذه النظريات نذكر ما يلي:

#### أولا: الأزمات المالية في الفكر الكلاسيكي

يعتبر الاقتصادي سيسمونيدي **Sismondi**\* من الأوائل الذين وضعوا نظرية الأزمات في النصف الأول من القرن التاسع عشر، حيث أضحت فيما بعد أساسا قامت عليه مجموعة من النظريات الأخرى، وقد وجه انتقادات إلى **Say**\*\* صاحب قانون المنافذ، حيث بين **Sismondi** أن هذا التوجه يستند إلى دور اليد الخفية التي تضمن ضبطا آليا للحياة الاقتصادية<sup>1</sup>، ولم يأخذ في الاعتبار ظاهرة الإفراط في الإنتاج التي تؤدي إلى الأزمات.

لقد اهتم معظم الكلاسيك بتفسير أزمات الإفراط في الإنتاج، حيث بين كل من **David** ، **Adam Smith** ، **Ricardo** ، **Tomas Malthus**، أن الأزمات الاقتصادية لا يمكن حدوثها. كما جاء "**Jean Baptiste Say**" من خلال قانون المنافذ، ليؤكد فكرة استحالة الأزمات، حيث يفترض هذا القانون أن النظام الرأسمالي مزود في حالة الأداء الحر دون تدخل الدولة بآلية تخلق له التوازن التلقائي، وهذه الآلية تتحقق بفضل وجود نوعين من الأثمان، أحدهما يوجد في السوق النقدية وهو معدل الفائدة، والثاني يوجد في سوق العمل وهو معدل الأجور.

\*جون شارل لينارد دي سيسمونيدي (19 مايو 1773 - 25 يونيو 1842)، من مواليد جنيف بسويسرا، بدأ مجعا لأفكار آدم سميث ولكنه انتهى معارضا لأغلبها، انتقد مبدأ الحرية الاقتصادية، وأنكر وجود انسجام بين مصلحة الأفراد ومصلحة الجماعة، ونادى بوجود تدخل الدولة لتحقيق عدالة في التوزيع، وقد كالت أول الاقتصاديين الذين عنوا بدراسة الأزمات الاقتصادية، من أهم كتبه المبادئ الجديدة للاقتصاد السياسي 1919، [على الخط]، متاح على: <http://encyc.reefnet.gov.sy/?page=entry&id=198376>، تاريخ الاطلاع: (2013/05/06).

\*\*جون باتيست ساي مفكر واقتصادي فرنسي ( 1767- 1832)، يعتبر من أنصار المذهب الحر في القرن 19 وكان متفانلا في آرائه لقد اشتهر ساي بالقانون الاقتصادي الذي عرف باسمه، وهو قانون المنافذ ومؤداه أن كل منتج جديد يخلق بذاته قوة شرائية توفر له سوقا أو منفذا، [على الخط]، متاح على: [http://www.arab-ency.com/index.php?module=pnEncyclopedia&func=display\\_term&id=9250](http://www.arab-ency.com/index.php?module=pnEncyclopedia&func=display_term&id=9250)، تاريخ الاطلاع ( 2013/05/06).

<sup>1</sup> - نادبة العقون، العولة الاقتصادية والأزمات المالية: الوقاية والعلاج " دراسة لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية"، رسالة دكتوراه، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2012-2013، ص 26.

ونفس الشيء بالنسبة للأزمة النقدية فهي الأخرى لا يمكن حدوثها، لأن النقود معدنية والمعدن هو الذي يخزن القيمة وهي أيضا خاضعة لنفس القانون الذي يسوي بين العرض والطلب بين النقود تلقائياً، ويرجع الكلاسيك الأزمات النقدية والمالية إلى سببين رئيسيين:

✓ دوران الأوراق النقدية محل العملة المعدنية: حيث أولى كل من سميث وريكاردو أهمية كبيرة لهذه الظاهرة، معتبرين أنه في الوقت الذي تكون فيه كمية الأوراق النقدية المتداولة غير متوافقة تماما مع كمية الذهب الموضوع في احتياطات البنوك المصدرة للعملة فإنها تتعرض للمخاطر؛

✓ تدخل الدولة في المجال النقدي: بالنسبة للكلاسيك كل ما تقوم به الدولة يسيء إلى أداء القوانين الطبيعية للاقتصاد، وبالتالي فهي توفر الفرص للخلل والأزمات، ويرى سميث أنه مهما تكن النيات الحسنة لأشخاص الحكومة، ومهما يكن مستوى كفاءتهم فإن مصالحهم الخاصة تتغلب على المصلحة العامة. وقد استند سيسمونيدي إلى بعض أفكار آدم سميث الأساسية، واستنتج أن على الإنتاج أن يتوافق مع الاستهلاك، وأن الإنتاج يتحدد بالدخل؛ ورأى أن الأزمة نتيجة لاختلال هذا التناسب، أي نتيجة للإفراط في الإنتاج الذي يسبق الاستهلاك. وأن أساس الأزمة يكمن خارج الإنتاج، وخاصة عندما تتوضح في التناقض بين الإنتاج والاستهلاك.<sup>1</sup>

### ثانياً: الأزمة عند CARL MARX

اهتم ماركس بشكل كبير بالأزمات الاقتصادية، وقد حلل ماركس الاقتصاد من وجهة نظر سوسولوجية وتاريخية، وأساس هذا التحليل يجد جذوره في فلسفة مستوحاة عن Hegel، وقد بين ماركس أنه لا وجود لقوانين اقتصادية أزلية، موضحاً أن تصرفات المتعاملين الأفراد بسبب تعارضها وتوجه كل فرد إلى تحقيق أرباحه الخاصة تؤثر سلباً على المجتمع وتؤدي إلى نتائج عكسية.<sup>2</sup>

يفسر ماركس الأزمات الاقتصادية بالتناقضات الرئيسة في الاقتصاد الرأسمالي التي تتسبب في حدوث الأزمات الدورية العامة، وأكدت هذه النظرية أن السبب الرئيسي في حدوث الأزمة هو وجود تناقض في الإنتاج الرأسمالي، أي التناقض بين الطابع الاجتماعي للإنتاج والملكية الرأسمالية لوسائل الإنتاج؛ كما أن للأزمات الاقتصادية حسب ماركس عدة خصائص: فهي أزمات حتمية لا مفر منها، وهي اجتماعية بقدر ما هي اقتصادية، ومغيرة للبنية على الأقل إن لم تكن مزيلة لها؛ فالأزمة هي بالتأكيد فوضى واختناق الأسواق وإفلاس وبطالة. وترجع الأزمة النقدية -المالية للرأسمالية وفق هذه النظرة إلى احتدام مجموعة تناقضات\* الرأسمالية المعاصرة؛ وعلى هذا الأساس اعتبر الكثير من الاقتصاديين أن الأزمة

<sup>1</sup> - مصطفى العبد الله، الأزمات والدورات الاقتصادية، [على الخط]، موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي، متاح على:

http://iefpedia.com/arab، تاريخ الاطلاع: (2013/06/12).

<sup>2</sup> - نادية العقون، مرجع سبق ذكره، ص 28.

\* من بين هذه التناقضات تجدر الإشارة إلى ما يلي:



الكبرى لسنة 1929 قد حققت تنبؤات ماركس فيما يتعلق بأزمة نهاية الرأسمالية. وقد تناول مجموعة من الشيوعيين في فرنسا تحليلا خاصا بأزمة السبعينات آخذين بعين الاعتبار الآثار العامة للصدمة النفطية، وأوضحوا أن هذه الأزمة جاءت لتؤكد وجهة النظر الماركسية.

### ثالثا: تفسير Friedrich HAYEK للأزمة

يبني هايك نظريته في تفسير الأزمة الاقتصادية على الإفراط في الترسمل<sup>1</sup>، التي عرضها في كتاب " الثمن والإنتاج" سنة 1931، وفي كتاب " الأرباح، الفائدة والاستثمار" عام 1939، والإفراط في الترسمل حسب "مانويل أرنولد" يعني: اتجاه الرأسمالية نحو نمو مفرط للقطاعات التي تصنع وسائل الإنتاج مقارنة بتلك التي تسمح بإنتاج سلع الاستهلاك.

ويرى Hayek\* أن الأفراد عندما يوزعون دخولهم بين الاستهلاك والادخار<sup>2</sup>، فإنهم يشترون السلع الاستهلاكية بما ينفقونه من دخل، وادخارهم بالبنوك وشركات التأمين يقوم بإمداد المنظمين بالائتمان لتحويل مشترياتهم من السلع الإنتاجية وهذا هو الاستثمار، وهنا يقوم سعر الفائدة الطبيعي حسب Hayek بتحقيق التوازن بين المدخرات وبين استثمار المنظمين، فإن ارتفع سعر الفائدة تزيد المدخرات عن الاستثمارات، وإن انخفض عن هذا الحد تقل المدخرات ويزيد طلب المنظمين على المدخرات، وزيادة المدخرات تؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة، وبالتالي زيادة الكمية

- التناقضات المرتبطة باحتدام الصراع في مجال العلاقات الاقتصادية الدولية بين مراكز الإمبريالية، نتيجة لفعل قانون تفاوت التطور الاقتصادي والسياسي في البلدان الرأسمالية؛

- التناقضات والنزاعات الاجتماعية والاقتصادية، فشدة الأزمة النقدية في بداية السبعينات قد حرت في ظروف التضخم المالي المتزايد للدولار، من خلال الإصدار المفرط للنفود الورقية لتغطية النفقات الحربية في المقام الأول، ويعتبر سباق التسلح السبب الرئيسي في الهزات التي تحتاج المجال المالي والتقدي، الأمر الذي يعتبر في حد ذاته دليلا على عدم استقرار الاقتصاد الرأسمالي. ويمثل ذلك بشكل أساسي في نمو مديونية الدول وانخفاض القدرة الشرائية للعملة والتذبذب المستمر في سعر العملة وعجز ميزان المدفوعات؛

- تعتبر الأزمة النقدية نتاجا لمجموعة التناقضات المعبرة عن التضارب بين الاحتياجات الموضوعية للتنمية الدولية وبين الأشكال الرأسمالية الحديثة للعلاقات النقدية، ذلك أن التدخل النشط للدولة الرأسمالية في مجال العلاقات النقدية والمالية ومحاولات تنظيمها لا تسير مع الطابع العقوي لنمو العلاقات الاقتصادية الدولية للرأسمالية؛

- التناقضات الناجمة عن الصراع بين النظامين العلميين، والتي ترغم الإمبريالية على مزيد من التكيف مع الميزان الجديد للقوى؛

- ترجع الأزمة النقدية-المالية للرأسمالية إلى احتدام التناقضات بين البلدان الإمبريالية من جهة والبلدان النامية من جهة أخرى ، إذ أن الوضع النقدي لمعظم البلدان النامية بالغ السوء بسبب قلة الاحتياطات النقدية والطابع الأحادي الجانب للاقتصاد ، وتردي ظروف التجارة في سلع صادراتها التقليدية مما يزيد من حدة مديونية هذه البلدان، أظنر نادية العقون، مرجع سبق ذكره، ص 29.

<sup>1</sup> - نادية العقون، نفس المرجع السابق، ص 30.

\* يعتبر Friedrich August von Hayek اقتصادي وفيلسوف بريطاني ذو جذور نمساوية، حيث ولد بفيينا ( 1899 - 1992)، بعد احد أعضاء المدرسة النمساوية ومن مؤسسي الفكر الليبرالي، تتعارض أفكاره مع المدرسة الكينزية وأيضاً الاشتراكي، يعتبر أحد أهم المفكرين السياسيين في القرن العشرين، كما حصل على جائزة نوبل في الاقتصاد سنة 1974 عن أبحاثه حول نظرية النفود والتقلبات الاقتصادية والظواهر الاقتصادية والاجتماعية والمؤسسية.

<sup>2</sup> - عمر يوسف عبد الله عباينة، الأزمة مرجع سبق ذكره، ص 42.



المطلوبة على المال لإنتاج السلع الرأسمالية والعكس، وهذه التغيرات النسبية بين حجم الادخار وحجم الاستهلاك تميل إلى أن تحدث تغيرات في هيكل الإنتاج.

#### رابعاً: تفسير كينز للأزمة

لقد ظهرت النظرية الكينزية كرد فعل على الأزمة الاقتصادية العالمية<sup>1</sup> عام 1929 أو ما يعرف بأزمة الكساد العظيم، وهو يصف هذه الحالة بوجود جزء معتبر من القوة العاملة في حالة بطالة، في الوقت الذي يوجد فيه جزء كبير من الطاقة المادية وخاصة في مجال الصناعة معطلة، وتكون الأرباح والأثمان والأجور وغيرها من المؤشرات الاقتصادية عند مستوياتها الأكثر انخفاضاً. ويتوقف الاقتصاد القومي عن السير رغم توافر كل الشروط اللازمة إلا شرط واحد هو شرط توقع الربح من جانب من يتخذون قرارات الإنتاج.<sup>2</sup>

يرجع كينز السبب في حدوث الأزمة إلى التقلبات في الكفاية الحدية لرأس المال فتراجع المفاجئ يحدث نقصاً في الاستثمارات وفي الطلب الفعال، وعندها ينهار تفاعل المنظمين ويتقلص الاستثمار بعد أن يصبح ضعيف المردود، كما يؤكد كينز على أن سبب الأزمة يكمن في القوانين النفسية التي لا تتبدل ومنها " قانون ميل الناس إلى التوفير"<sup>3</sup>، أما سعر الفائدة فيتناسب عكسياً مع الطلب الاستثماري، حيث يزيد الطلب على السيولة من قبل أصحاب الأعمال كلما انخفض سعر الفائدة مما يشجع على الاستثمار، وأما تأثير الكفاية الحدية لرأس المال على الاستثمار فهو مرتبط بسعر الفائدة؛ ولتخاذ القرار الاستثماري يجب أن تقارن بين الكفاية الحدية لرأس المال بسعر الفائدة السائد في السوق، فإن كان أكبر يكون الاستثمار مربحاً، وتزدهر الأنشطة الاستثمارية ويحدث الراجح.<sup>4</sup>

ويرى كينز أن معالجة الأزمات الاقتصادية لا يتم إلا بتدخل الدولة في الحياة الاقتصادية من أجل إنعاش الفاعلية الحدية لرأس المال.

#### خامساً: النظرية النقدية والأزمات المالية

أنصار هذه المدرسة يرجعون السبب الرئيسي في حدوث الأزمات والتقلبات في مستوى النشاط الاقتصادي إلى درجات التوسع والانكماش في المعروض النقدي والتسهيلات الائتمانية،<sup>5</sup> كما يعتبر كل من **Hawtrey** \* و **Wicksell** \*\*

<sup>1</sup> - هايل عبد المولى طشطوش، النظريات النقدية ودورها في تفسير الدورات الاقتصادية، [على الخط]، متاح على:

...النظريات / http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2010/11/، تاريخ الاطلاع: (2013/06/25)، ص 13.

<sup>2</sup> - نادية العقون، مرجع سبق ذكره، ص 31.

<sup>3</sup> - مصطفى العبد الله، مرجع سبق ذكره، ص 10.

<sup>4</sup> - عمر يوسف عبد الله عباينة، مرجع سبق ذكره، ص 43.

<sup>5</sup> - آزاد أحمد سعدون الدوسكي، واقع الأزمة المالية العالمية وآثارها على الاقتصاد العراقي، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 06، العدد: 18،

2010، جامعة تكريت، العراق، ص 123.

\* الاقتصادي البريطاني (22 نوفمبر 1879 - 21 مارس 1975) يعتبر أحد الأصدقاء المقربين لـ Keynes، حصل على جائزة نوبل 1956، من أشهر أعماله المدخل النقدي في تفسير الدورات الاقتصادية، حيث يعتبر حركة ودوران النقود السبب الحقيقي لمراحل التوسع والانكماش.

من بين منظري هذه المدرسة، وقد طالبوا بضرورة السيطرة على عرض النقود وأنها تكفي للسيطرة على المتغيرات الاقتصادية الكلية وتمثل أهم أفكارهم في :

❖ التغيرات في الائتمان المصرفي: وقد بين أصحاب هذا الاتجاه وعلى رأسهم **Hawtrey** أن معظم أرباح المصارف تأتي من الإقراض، وبالتالي ستميل نحو التوسع في الائتمان، ولا بد له ما يضبطه وخاصة في حالات الرواج والانتعاش، حيث تقوم المصارف برفع سعر الفائدة للحد من الائتمان والسيطرة عليه، وفي أوقات الكساد نجد أن تخفيض حجم الائتمان خوفاً من آثار التضخم في مرحلة الرواج يؤدي إلى تراجع الأعمال وانحسارها مما يؤدي إلى مرحلة أخرى من الكساد<sup>1</sup>.

❖ التغيرات في سعر الفائدة: وقد فرق أصحاب هذا الاتجاه ومنهم **Wicksell** بين سعر الفائدة الطبيعي وسعر الفائدة النقدي، حيث تعتمد البنوك في إقراضها على السعر النقدي والذي يتحدد بطلب السيولة وعرضها، بينما السعر الطبيعي للفائدة هو العائد أو الربح الذي يأمل المستثمرون الحصول عليه من نشاطهم الاستثماري، وبالتالي إذا قل السعر النقدي عن السعر الطبيعي للفائدة فإن هذا يزيد الطلب الاستثماري والذي ينعكس على التوسع في الائتمان المصرفي ويزيد من رواج الأنشطة وانتعاش الأعمال، والعكس يؤدي إلى الانكماش والتراجع حتى مع تساويها، لأن الاستثمار يتساوى مع الادخار والطلب الكلي مع العرض الكلي، وعندها تميل أسعار السلع والأجور إلى الثبات<sup>2</sup>.

❖ سعر الفائدة والاحتفاظ بالمخزون السلعي: ينطلق هذا الاتجاه من أن تكاليف التخزين تؤثر على كمية المخزون، وبالتالي إلى تنشيط عجلة الإنتاج، حيث يرى **Hawtrey** وجود علاقة بين سعر الفائدة وحجم الأصول، فارتفاع سعر الفائدة يرفع من تكاليف التخزين، مما يدفع أصحاب المتاجر إلى التخلص من مخزونهم أو تخفيضه، والعكس في حالة انخفاض سعر الفائدة، مما يشجع رجال الأعمال على زيادة النسبة المرغوب فيها من المخزون إلى المبيعات، مما يدفعهم إلى اقتراض المال اللازم وتعزيز التوسع وبالتالي زيادة الدخل التي تحقق زيادة الاستهلاك واستمرار التوسع، وعند ارتفاع سعر الفائدة يحدث العكس ويبدأ الانكماش.

### ❖ النظرية النقدية الكمية الحديثة:

ظهرت نظرية أخرى تفسر التقلبات الاقتصادية وهي ( النظرية النقدية الكمية الحديثة) التي عرفت بمنهج شيكاغو أو النقديون Monétarisme التي ظهرت منذ نهاية عقد الخمسينات من القرن العشرين بزعامة **Milton**

\*\* الاقتصادي السويدي Wicksell John Gustav Knut (1851- 1926) أحد مؤسسي المدرسة السويدية ، وصاحب كتاب قراءات في الاقتصاد السياسي 1901 الذي تناول من خلاله بحوث هامة حول النظرية النيوكلاسيكية وتطرقها للإنتاج والتوزيع، كما تطرق في أعمال أخرى إلى الفائدة والأسعار والتي فتح من خلالها مجالات أخرى فيما يتعلق بنظرية التوازن الكلي ( العام).

<sup>1</sup> - عمر يوسف عبد الله عباينة، مرجع سبق ذكره، ص 39.

<sup>2</sup> - عمر يوسف عبد الله عباينة، نفس المرجع السابق، ص 40.

**Friedman** الذي عزى التقلبات في النشاط الاقتصادي ومن ثم عدم الاستقرار والأزمات الاقتصادية إلى التغيرات في كميات النقود التي تتناسب مع التغيرات في إنتاج السلع والخدمات<sup>1</sup>. كما قدم فيردمان تفسير لأزمة سنوات السبعينيات، واعتبر أن التضخم المستمر للسنوات السابقة للأزمة أحد أهم أسباب حدوثها، وأن علاج هذه الأزمة يكمن في القيام برد فعل ضد التضخم، وتبعاً له فإن السياسة الأكثر فعالية هي سياسة نقدية موجهة للحد والتقليص من كمية النقود؛ كما يرى النقديون أن تدخل الدولة في المجال النقدي يعتبر سبباً في حدوث الأزمة، معتبرين أن دور الدولة كان سلبياً فيما يخص تدخلها في المجال النقدي بدلاً من ترك الأداء لحرية الاختيار بمعنى "قوانين السوق"<sup>2</sup>.

### سادساً: نظرية التجديد و الابتكار Schumpeter:

يرى أن أسباب الأزمات تعود إلى ديناميكية<sup>3</sup> النظام الاقتصادي فيتطور الفنون الإنتاجية المستخدمة وفي تغير كمية النقود، أي عندما يكون النظام الاقتصادي في حالة من التوازن الثابت المستقر Stable Equilibrium وهو الوضع الذي ينعدم في أي نمو (تغير) للنظام الاقتصادي وهي حالة السكون Static ، ولكن فجأة يظهر ما يعرف بـ (التدمير الخلاق) Creative Destruction حسب تعبير شومبيتر الذي يقصد بها لابتكار الذي يمثل الحافز على الحركة والنمو، وهذا الابتكار هو الذي يكون مسئولاً عن نمو النظام وحركته وتطوره، وهو المسئول أيضاً عن انهياره وتدميره من خلال الانزلاق إلى مرحلة أكبر من الحركة والنمو، عندما تعجز الآليات القائمة عن استيعاب كل الابتكارات والاختراعات، وهكذا فإن النظرية تفسر الأزمة انطلاقاً من عواملها المسببة المتمثلة في ظهور الاختراعات Inventions والابتكارات الجديدة أو الإبداع Innovation في المجالات المختلفة، وكذلك نشاط حركة الائتمان لتمويل هذه الابتكارات والتجديدات.

وكان شومبيتر يتوقع أن الرأسمالية كنظام إنتاجي يصل بعد فترة إلى غايته بحيث لا يكون هناك دوافع للمنتجين والمنظمين بإنتاج المزيد لاستنفاد الابتكارات الممكنة<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - هابل عبد المولى طشطوش، مرجع سبق ذكره، ص 15.

<sup>2</sup> - نادية العقون، مرجع سبق ذكره، ص 33.

<sup>3</sup> - فلاح حسن ثويني، النظرية الاقتصادية والأزمة المالية، [على الخط]، متاح على:

<http://www.alnwady.com/stock/showthread.php?t=82293> تاريخ الاطلاع: (2013/07/25).

<sup>4</sup> - عبد العزيز قاسم محارب، الأزمة المالية العالمية الأسباب والعلاج، الإسكندرية: دار الجامعة الجديدة، 2011، ص 136.

### المطلب الخامس: أنواع الأزمات

على اختلاف وتعدد أنواع الأزمات المالية والاقتصادية يمكن تصنيفها إلى الأنواع التالية:

#### الفرع الأول: الأزمة المصرفية

تظهر الأزمات المصرفية\* عندما يواجه بنك ما زيادة كبيرة ومفاجئة في طلب سحب الودائع، فيما أن البنك يقوم بإقراض أو تشغيل معظم الودائع لديه ويحتفظ بنسبة بسيطة لمواجهة طلبات السحب اليومي، فلن يستطيع بطبيعة الحال الاستجابة لطلبات المودعين إذا ما تخطت تلك النسبة<sup>1</sup> وبالتالي تحدث أزمة سيولة لدى البنك، وإذا امتدت إلى بنوك أخرى تحدث في تلك الحالة أزمة مصرفية Systematic Banking Crisis، وعندما تتوفر الودائع لدى البنوك وترفض منح القروض خوفا من عدم قدرتها على الوفاء بطلبات السحب تحدث أزمة إقراض أو ما يسمى بأزمة ائتمان Credit Crunch ومن حالات التعثر المالي بنك بريطانيا Overend&Gurney وبنك الولايات المتحدة الأمريكية Bank of united states عام 1931.

إن الأزمات المصرفية تعرف من قبل Reinhart & Rogoff على أنها تحدث بسبب إما:

- زعر مصرفي يؤدي إلى سحب مفاجئ في الودائع، مما يتسبب في عدة إفلاسات، وعمليات إدماج، وأيضا إعادة شراء للبنوك؛
- هي الفترة التي يتأثر فيها القطاع المصرفي بالإفلاسات، عمليات الإدماج، شراء، و/ أو الاستفادة من مساعدات كبيرة من الدولة، أو من دولة أجنبية أو من المؤسسات المالية الدولية (صندوق النقد الدولي، البنك العالمي)<sup>2</sup>.

#### الفرع الثاني: أزمات ميزان المدفوعات

يتكون ميزان المدفوعات من جانبين (دائن ومدين)، والوضع المستقر أن يتساوى جانبا الميزان، إلا أنه في كثير من الأحيان لا يتم ذلك ويكاد يكون هذا هو الغالب على الأوضاع الاقتصادية لجميع الدول، ويبدأ العجز عندما لا تكفي الإيرادات لسد قيمة المدفوعات ويحدث هذا العجز لأسباب كثيرة منها:

- 1- نتيجة التوسع في الواردات الرأسمالية (استيراد الآلات و السلع الإنشائية) ودون استغلالها في مشاريع منتجة استغلالا جيدا؛

\* تعد الأزمات المصرفية من الأزمات التي تعرض البنوك إلى صعوبات مالية تهددها بالإفلاس نتيجة القروض المتعثرة، وصعوبة السداد، مثلما هو واقع في الأزمة المالية الأخيرة، انظر: محمد سعيد الرملاوي، مرجع سبق ذكره، ص 26.

<sup>1</sup> - عبد الغني بن محمد، الأزمة المالية العالمية 2008، عمان: دار البحار للطباعة والنشر والتوزيع، ص 09.

<sup>2</sup> - Sébastien Cabrol, Les crises économiques et financières et les facteurs favorisant leur occurrence, thèse de doctorat, université Paris Dauphine, 2013, p13.

- 2- الاستيراد المكثف لسلع استهلاكية أساسية نتيجة ضعف الجهاز الإنتاجي وقصوره عن إنتاج هذه السلع فتضطر الدول لاستيرادها ثم تضيف استيراد سلع غير ضرورية كذلك؛
- 3- نتيجة التوسع في تصدير رؤوس الأموال أي الاستثمار في الخارج أو الإقراض خارجياً؛
- 4- العجز نتيجة العمليات من طرف واحد (تعويضات الحرب والغرامات)؛
- 5- تبني سياسات استثمار و تصنيع تخدم قطاع الاستهلاك الترفي وشبه الترفي؛
- 6- هروب رؤوس الأموال لعدم الاستقرار السياسي و الاقتصادي؛
- 7- الفساد الإداري سواء في جهاز الدولة أو المؤسسات العامة وما يخلقه جو الفساد العام في المجتمع من قلق وعدم ثقة يجعل بعض المواطنين المحليين يودعون أموالهم في حسابات في الخارج تأميناً لمخدراتهم؛
- 8- تذبذب سعر الدولار والعملات الأجنبية الأخرى وانخفاض قيمة نقد الاحتياط ،وبذلك تقل القيمة الحقيقية لاحتياجات الدولة و بالتالي تصبح السلع التي كان يمكن استيرادها بمبلغ معين محتاجة إلى مبالغ إضافية.

### الفرع الثالث: أزمة النقد الأجنبي (العملة):

تحدث الأزمة في النقد الأجنبي أو العملة عندما تؤدي إحدى هجمات المضاربة على عملة بلد ما إلى تخفيض قيمتها أو إلى هبوط حاد فيها، أو ترغم البنك المركزي على الدفاع عن العملة ببيع حصص ضخمة من احتياطاته، أو رفع سعر الفائدة بنسبة كبيرة<sup>1</sup>، ويميز بعض المحللين بين أزمات العملة ذات "الطابع القديم" أو "الحركة البطيئة"؛ وبين الأزمات ذات "الطابع الجديد"، إذ أن الأولى تبلغ ذروتها بعد فترة من الإفراط في الإنفاق، والارتفاع الحقيقي في قيمة العملة التي تؤدي إلى إضعاف الحساب الجاري غالباً في سياق من الضوابط المتزايدة على رأس المال، مما يؤدي في النهاية إلى تخفيض قيمة العملة؛ أما في الحالة الثانية فإن القلق الذي ينتاب المستثمرين بشأن جدارة ميزانيات جزء مهم من الاقتصاد (سواء كان عاماً أو خاصاً) بالثقة يمكن أن يؤدي في مناخ الأسواق المالية والرأسمالية الأكثر تحملاً وتكاملاً إلى الضغط سريعاً على سعر الصرف<sup>2</sup>.

### الفرع الرابع: أزمة أسواق المال "حالة الفقاعات"

تحدث الأزمات في الأسواق المالية نتيجة ما يعرف اقتصادياً بظاهرة الفقاعة "Bubble" والتي تحدث عندما يرتفع سعر الأصل بشكل يتجاوز قيمتها العادلة نتيجة شدة المضاربة، ويكون الهدف من شراء الأصل هو الربح الناتج عن ارتفاع سعره وليس بسبب قدرة هذا الأصل على توليد الدخل، ولكن بمجرد عودة أسعار الأصول إلى قيمتها الحقيقية يحدث

<sup>1</sup> - زكي سلامة عيسى شطناوي، الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية (من منظور الاقتصاد الإسلامي)، الأردن: دار النفائس للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، 2009، ص 162.

<sup>2</sup> - عين العاصفة، مجلة التمويل والتنمية، ديسمبر، 2002، ص 06.

الانحياز وتصل إلى أدنى مستوياتها ويرافق ذلك حالات من الذعر والخوف فيمتد أثرها نحو أسعار الأصول الأخرى سواء في نفس القطاع أو في قطاعات أخرى<sup>1</sup>.

### الفرع الخامس: أزمة الديون

تحدث أزمة الديون عندما يتوقف المقرض عن السداد ممكن الحدوث ومن ثم يتوقفون عن تقديم قروض جديدة ويحاولون تصفية القروض القائمة، وقد ترتبط أزمة الديون بدين تجاري (خاص) نأو دين سيادي (عام)، كما أن المخاطر المتوقعة بأن يتوقف القطاع العام عن سداد التزاماته، قد تؤدي إلى هبوط حاد في تدفقات رأس المال قد تؤدي إلى هبوط حاد في تدفقات رأس المال الخاص إلى الداخل وإلى أزمة في الصرف الأجنبي<sup>2</sup>.

#### الأسباب الخارجية

- ارتفاع أسعار الفائدة؛
- انخفاض الأسعار العالمية للمواد الخام؛
- آثار الركود التضخمي السائد في معظم الدول الرأسمالية<sup>3</sup>.

#### الأسباب الداخلية

- الاستدانة من أجل التنمية؛
- سوء توظيف القروض؛
- تهريب رؤوس الأموال إلى الخارج؛
- الاهتمام بالصناعة على حساب الزراعة؛
- العجز المتزايد في ميزان المدفوعات.

<sup>1</sup>- فريد كورتل، مرجع سبق ذكره، ص 04.

<sup>2</sup>- زايدي عبد السلام، مقران يزيد، مرجع سبق ذكره، ص 06.

<sup>3</sup>- طالب صلاح الدين، تحليل الأزمات الاقتصادية العالمية - الأزمة الحالية وتداعياتها، حالة الجزائر، مذكرة ماجستير، جامعة تلمسان، 2009-2010، ص 13.

## المبحث الثالث: عرض لأهم الأزمات المالية

لقد عرف التاريخ المالي على مر العصور العديد من الانهيارات في الأسواق العالمية، والتي تؤدي إلى حدوث أزمة مالية، ولعل أقدم هذه الأزمات أزمة زهرة التوليب أو التي تعرف أيضا بالتوليبومانيا<sup>1\*</sup> Tulipomania سنة 1637، انهيار نظام جون لو سنة 1716، وأيضا أزمة شركة بحر الجنوب عام 1920، وغيرها من الأزمات التي حدثت، ونحاول من خلال هذا المبحث التطرق إلى أهم الأزمات التي عرفها القرن العشرون .

### المطلب الأول: أزمات الولايات المتحدة الأمريكية

تعرضت الولايات المتحدة الأمريكية للعديد من الأزمات الاقتصادية والمالية، حيث تعتبر أزمة الكساد العظيم أكثرها تأثيرا خلال القرن العشرين، لتليها بعد ذلك العديد من الأزمات المالية الأخرى.

#### الفرع الأول: أزمة الكساد العظيم عام 1929

بعد الحرب العالمية الأولى وما خلفته من آثار سلبية وأزمات بالنسبة لمعظم دول العالم شهدت العلاقات النقدية والمالية الدولية استقرارا نسبيا بفضل مختلف الإصلاحات والتعديلات التي أدخلت على الأنظمة النقدية السائدة، لكن هذا الاستقرار سرعان ما اختفى مع انفجار الأزمة الاقتصادية العالمية سنة 1929 والتي عرفت بأزمة الكساد العظيم وقد شملت مختلف مجالات الإنتاج، التجارة والعلاقات النقدية والمالية. ظهرت هذه الأزمة في أكتوبر 1929 بانخفاض حاد ومفاجئ في أسعار الأسهم ببول ستريت، فخلال شهر واحد فقط ضاعت كل أرباح السنة<sup>2</sup>.

#### أولا: أسباب انفجار الأزمة

لقد أدى الرخاء بالمواطن الأمريكي إلى التوسع في الاقتراض من أجل شراء مختلف المواد الاستهلاكية والأجهزة، فزاد ذلك من حدة الديون.

ولما كانت الأفكار الاقتصادية السائدة خلال تلك المرحلة تتمثل في النظرية الكلاسيكية القائمة على مبدأ التوازن التلقائي بين قوى العرض والطلب وبالتالي القضاء على الكساد العظيم القائم، خاصة عند اتخاذ البنك الفدرالي الأمريكي

<sup>1</sup> - Olivier Lacoste, **Comprendre Les Crises Financières**, Paris, Editions Eyrolles, 2009, P 27 .

\* مع حلول العقد الثالث من القرن السابع عشر تزايد الطلب على زهرة التوليب في هولندا بعد أن تعرفت عليها عن طريق الإمبراطورية العثمانية، وبسبب ندرتها ارتفعت أسعارها بشكل كبير، حيث أصبحت محل مضاربة وفي سنة 1637 تضاعف سعرها بخمسة مرات لتواصل ارتفاعها بشكل غير طبيعي حيث انتشرت حمى زهرة التوليب بين مختلف الطبقات الاجتماعية، لتعرف بعد ذلك تراجعاً حاداً أدى إلى العديد من الإفلاسات جرت وراءها هولندا إلى الكساد.

<sup>2</sup> - Gravereau et J. Trauman, **La crise de 1929 et ses enseignements**, article pour le volume Crises Financières, P01.



قرار التوسع النقدي، الذي أدى إلى ارتفاع إنتاج السلع الاستهلاكية وانخفاض البطالة مؤقتاً، كما اتجه سوق الأوراق المالية إلى صعود لانهاية له.

ويرجع السبب الرئيسي لأول أزمة في القرن العشرين إلى الارتفاع الكبير في أسعار الأسهم، بحيث كانت مقومة بأعلى من سعرها بسبب المضاربة، حيث عرفت بسوق وول ستريت زيادة كبيرة في أسعار البورصة خلال شهر سبتمبر 1929، وزيادة الإقبال على شراء الأسهم بشكل مكثف، ولكن مع نهاية هذا الشهر بدأت المشاكل، حيث كانت أسعار الأسهم تنخفض أو ترتفع بسبب تدخل البنوك، وذلك ابتداء من يوم السبت 09 أكتوبر 1929 وهو بداية انهيار البورصة، وبتاريخ 19 أكتوبر ارتفعت طلبات البيع وتسييل محافظ الأوراق المالية، لتصل الأزمة في هذا اليوم بتداول 12.9 مليون سهم نجم عنها خسارة قدرها 06 مليار دولار<sup>1</sup>. ويرجع انهيار البورصة إلى مجموعة من الأسباب هي:

✳ الارتفاع المستمر في أسعار الأسهم قبل الأزمة بشكل غير عادي وذلك نتيجة:

- التصريحات المتفائلة الصادرة من قبل بعض رجال الأعمال والسياسة والاقتصاد أمثال المدير العام لشركة جنرال موتورز سنة 1928، أو رئيس الو.م.أ كوليديج Coolidge حتى سنة 1929 أو من طرف الاقتصادي إرفينج فيشر Irving Fisher؛

- وفرة الادخار وسهولة الاقتراض لشراء الأسهم، وتمويل المشتريات نقداً و المشتريات الحدية ( على أساس هامش الضمان)<sup>2</sup>؛

- إنشاء الشركات الاستثمارية المتعددة، التي انتشرت في الو.م.أ في الفترة (1927-1929)؛ هذه الشركات الممولة من الاستعانة بالادخار العام، وخاصة الادخار الصغير، استعملت الرساميل المحصلة للحصول على الأوراق المالية<sup>3</sup>؛

- تسامح السلطات النقدية الأمريكية، وذلك بعدم رغبتها في الوقوف في وجه حركة الارتفاع، خاصة وأن قيام بنك الاحتياطي الفدرالي برفع معدل الخصم من 5% إلى 6% في أوت 1929 يعتبر متأخراً.

✳ المضاربة الوهمية، إذ ارتفعت أسعار الأسهم نتيجة الآمال وليس لأن توزيعات وأرباح الشركات في ارتفاع أي أن الأسعار تصاعد وتتصل إلى مستوى لا يقابل أبداً أرباح الشركات؛

✳ عرفت أسعار الأسهم تراجعاً في سبتمبر 1929 وزاد توتر الأعصاب، كما يدل على ذلك عدم انتظام التسعير في البورصة، حيث وجدت التصريحات المتشائمة للإحصائي بانسون Banson ورجال الأخبار فيما بعد في التأييد صدى لدى المضاربين المتنبهين لأن يبيعوا عند أول بادرة للهبوط لاستعادة أموال الاقتراض وتحقيق الأرباح<sup>1</sup>؛

<sup>1</sup> - محمد نايف فارس غرابية، تحليل الأزمات المالية وإمكانية التنبؤ بها، مذكرة ماجستير، جامعة آل البيت، الأردن، 2010، ص 56.

<sup>2</sup> - نادية العقون، مرجع سبق ذكره، ص 89.

<sup>3</sup> - محمد نايف فارس غرابية، مرجع سبق ذكره، ص 57.



\* مع بداية الانخفاض في الأسعار سارع المضاربون والمستثمرون الذين يرغبون في التغطية إلى بيع المزيد من الأسهم على المكشوف،\* مما زاد من حدة الأزمة وتعميقها؛

\* الممارسات غير الأخلاقية التي كثر التعامل بها في الصفقات التي تجري على الأوراق المالية طيلة فترة الكساد، كالبيع الظاهر أو الصوري\*\*، الشراء بغرض الاحتكار، الخداع، التضليل من قبل فئة من المتعاملين في أسواق رأس المال و التي أسهمت بدور فعال في تعميق الأزمة.

### ثانيا: خصائص أزمة 1929

أهم ما يمكن استنتاجه من خصائص حول هذه الأزمة هي النقاط التالية:

- استمرت هذه الأزمة لفترة طويلة نسبيا حوالي أربع سنوات؛
- امتدت آثار هذه الأزمة إلى خارج الولايات المتحدة لتضرب دول أوروبا الغربية على نحو هدد أركان النظام الرأسمالي؛
- فقدان شرعية الفروض الأساسية للنظام الاقتصادي الكلاسيكي الحر المعروف بـ"دعه يعمل دعه يمر"؛
- عمق وحدة هذه الأزمة بشكل استثنائي، حيث انخفضت في الولايات المتحدة الأمريكية الودائع لدى البنوك بمقدار 33%، إفلاس أكثر من 40% من إجمالي عدد البنوك الأمريكية مما أدى إلى ضياع الكثير من مدخرات المودعين، خاصة الصغار منهم؛
- الانخفاض الكبير في مستويات أسعار الفائدة في البنك المركزي لنيويورك إلى 2.6% في الفترة (1930-1933) مقابل 5.2% سنة 1929.

### ثالثا: آثار الأزمة على الدول الصناعية

أحدثت الأزمة انهيارات كبيرة في الأسعار لدى الدول الصناعية، حيث انتقلت أسعار الجملة في ألمانيا من 137% سنة 1929 إلى 93% سنة 1933، أما في فرنسا فانتقلت الأسعار من 137% سنة 1929 إلى 94% سنة 1933، وكذا في اليابان من 166% سنة 1929 إلى 136% سنة 1933.

<sup>1</sup> - نادية العقون، مرجع سبق ذكره، ص 89.

\* يعرف أيضا بالبيع القصير Short Selling وهو قيام شخص ببيع أوراق مالية لا يملكها عن طريق اقتراضها من الآخرين-البنوك أو شركة السمسرة أو شخص آخر- مقابل الالتزام بإعادة شرائها، وتسليمها لمقرض في وقت محدد، انظر: محمد سعيد محمد الرملاوي، الأزمة الاقتصادية العالمية إنذار للرأسمالية ودعوة للشريعة الإسلامية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، الطبعة الأولى، 2011، ص 88.

\*\* وهو نوع من الخداع، يتمثل في اتفاق بين مجموعة من المتعاملين بشراء وبيع ورقة مالية بينهم، وذلك من أجل إغراء المتعاملين الآخرين بأن هناك أرباح تجنى من وراء هذه العملية، انظر: عقون عبد السلام، الأزمة المالية العالمية 2008 وآليات إدارتها، مذكرة ماجستير، جامعة البليدة، 2008-2009، ص 14.

إن هذه الانخفاضات لها تأثير مباشر على انخفاض الأرباح وتراكم رأس المال، وعلى النشاط الاقتصادي ككل، يتبع ذلك ارتفاع معدلات البطالة وانخفاض الأجور، حيث انخفضت الأرباح في إنجلترا من 120 مليون £ سنة 1929 إلى 75,8 مليون £ سنة 1932، أما فيما يخص ألمانيا فقد كانت الأرباح تقدر بـ 315 مارك ألماني عام 1929 لتتخفف إلى 72 مارك عام 1932.

إن هذه المعطيات تعطي فكرة عن الميل إلى الانخفاض القوي لمداخيل الطبقة الرأسمالية، وكل هذا له انعكاسات مباشرة ليس فقط على نشاطات رأس المال الداخلية بكل بلد، وإنما أيضا على حركة رأس المال إذ انخفض تصدير رأس المال من 1325 مليون \$ عام 1928 إلى 1,6 مليون \$ عام 1933 بالنسبة للولايات المتحدة الأمريكية، أما إنجلترا فقد انخفض ليصل إلى مبلغ 30 مليون جنيه إسترليني عام 1933 بعدما كان يقدر بـ 219 مليون جنيه إسترليني.

### الفرع الثاني: أزمة 19 أكتوبر 1987

#### أولا: مظاهر الأزمة

لقد عرفت أسواق رأس المال الدولية في أكتوبر 1987 انخفاضا كبيرا ومستمر في أسعار الأوراق المالية، فقد نتجت عن اتجاه أسعار الفائدة نحو الارتفاع، وتوقع حدوث أزمة اقتصادية عامة بسبب تراجع مؤشرات النمو الاقتصادي في معظم الدول بالإضافة إلى تدهور قيمة الدولار في أسواق الصرف، وقد أدى الانخفاض الحاد لأسعار (الأوراق المالية) الأسهم خاصة بالمستثمرين على البيع تفاديا لانخفاضات أخرى متسببين في هبوط مؤشر داو جونز بمقدار 508 نقطة في يوم واحد، وسرعان ما انتشر الذعر الذي بدأ في بورصة وول ستريت إلى باقي بورصات العالم، فسادت الفوضى أسواق المال العالمية، وكانت الخسائر كبيرة في بورصة نيويورك 800 بليون دولار، أي بنسبة 26% ولندن 22%، وفي طوكيو 17%، أما فرانكفورت وأمستردام فقدت الخسائر بـ 15% و 12%<sup>1</sup> على التوالي.

<sup>1</sup> - ضياء مجيد الموسوي، الأزمة الاقتصادية العالمية 1986-1989، الجزائر: دار الهدى للنشر والطباعة، 1990، ص 87.

جدول رقم (2-2) : بانوراما أزمة الاثنين الأسود 1987

الأربعاء 14 أكتوبر	هبوط في أسعار الأسهم الذي حدث في الأسواق الأوربية، ثم انتقلت في ذات اليوم إلى الأسواق الأمريكية ولكن بعد بضع ساعات بسبب فارق التوقيت.
الجمعة 16 أكتوبر	انخفاض في باقي الأسواق المالية.
الاثنين 19 أكتوبر	انخفاض حاد في الأسعار في الأسواق الأمريكية، وأيضاً في الأسواق الأوربية وأيضاً في اليوم الذي يليه.
الثلاثاء 20 أكتوبر	انخفاض حاد في الأسعار في الأسواق الآسيوية، وهي هونغ كونغ، ماليزيا، سنغافورة، اليابان وأيضاً نيوزلندا وأستراليا.

المصدر: محمد نايف فارس غرابية، مرجع سبق ذكره، ص 61.

ثانياً: أسباب أزمة أكتوبر 1987

ويمكن إرجاع أهم أسباب هذه الأزمة إلى العوامل التالية:

1- أسباب تتعلق بكفاءة السوق: هناك ثلاث تفسيرات وهي:<sup>1</sup>

- الانهيار وهو انعكاس لردود الأفعال المبالغ فيها، حيث تتابعت موجات المضاربة للشراء اللاعقلاني المبالغ فيه في أوساط المتعاملين في البورصة، وانتقال المدخرين من الاستثمارات الحقيقية إلى الاستثمارات المالية؛
- الانهيار وهو عبارة عن تصحيح الأوضاع السابقة، أي تصحيح ارتفاع الأسهم إلى قيم تفوق بكثير قيمتها، لتعود إلى المستويات التي ينبغي أن تكون عليها؛
- انتشار المعلومات التي تدل على أن هناك أزمة على وشك الوقوع بسبب استمرار العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي.

2- أسباب أخرى: من بينها:

- استمرار العجز في الموازنة الأمريكية، وفي هذا الصدد فكرت حكومة "ريغان" بتخفيض العجز بـ 23 مليار \$، وذلك بتخفيض النفقات وزيادة الضرائب، وبعد فشل الوعود بإصلاح الأوضاع أدى ذلك إلى فقدان الثقة بالحكومة؛
- رفع أسعار الفائدة بسبب استمرار العجز في الموازنة الأمريكية، لذلك اضطر البنك الفدرالي الأمريكي رفع أسعار الفائدة على السندات طويلة الأجل من أجل بيع الإصدارات الجديدة من سندات الخزانة، وقد أقدمت كل من اليابان والدول الأوربية على ذلك لمنع خروج رؤوس الأموال، الأمر الذي أدى إلى انخفاض الطلب على الأسهم وهبوط أسعارها؛

<sup>1</sup> - منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، الإسكندرية: توزيع منشأة المعارف، 1997، ص ص 602-603.

- تدهور سعر الدولار الأمريكي أمام العملات الرئيسية، وذلك بداية من سنة 1985 بنسب جد عالية، وقد لعبت تصريحات وزير الخزانة الأمريكي دورا هاما في إقبال قوي على بيع الأسهم، حيث أقر أنه يفضل انخفاض أسعار صرف الدولار على رفع أسعار الفائدة، مما أدى بالكثير من المستثمرين إلى التخلص من الأسهم التي بحوزتهم مقابل السندات والودائع ذات العائد الثابت؛

- اعتماد الأسواق المالية على أجهزة الكمبيوتر، حيث تبرمج هذه الأجهزة على أساس أوامر الشراء و البيع، كما تحتوي على برامج تعطي مؤشر إنذار مبكر بمجرد هبوط الأسعار إلى حد معين، فيقوم الكمبيوتر بإصدار أوامر بالبيع، كما أن التغيرات في أسعار العملات، و الأسهم، زادت من عرض الأسهم و انخفاض الطلب عليها مما أحدث فوضى أدت إلى المزيد من الانهيار.

### ثالثا: نتائج الأزمة وخطط الخروج منها

من خلال المظاهر السابقة توقع العديد من الاقتصاديين وقوع أزمة تفوق في حداثها أزمة 1929، وفي يوم الاثنين 17 أكتوبر 1987 بلغت أسعار الأوراق المالية أدنى مستوى لها، حيث فقد مؤشر داو جونز 502 نقطة مخلفا خسارة تقدر بـ 500 مليار دولار، خاصة وأن بورصات القيم المنقولة كانت تستعمل النظام الآلي لإصدار أوامر البيع والشراء، كما أعاقت هذه الأزمة الكثير من الشركات الصناعية حديثة التكوين، حيث كانت تعتمد هذه الأخيرة في تمويل مشاريعها على البورصة بإصدار الأسهم والسندات إلا أن هذا التمويل أصبح أكثر صعوبة، ومن أبرز الحقائق التي يكشف عنها الجدول الآتي هو الاتجاه النزولي لمؤشرات الأسهم في مختلف الأسواق:

جدول رقم (2-3): التغير\* في قيم مؤشرات الأسهم لبعض الدول خلال عام 1987 وخلال أكتوبر من نفس السنة

البلد	بالعملة المحلية		بالدولار	
	أكتوبر 1987	عام 1987	أكتوبر 1987	عام 1987
استراليا	41.8-	3.6-	44.9-	4.7+
النمسا	11.4-	17.6-	5.8-	0.7+
بلجيكا	23.2-	15.5-	18.9-	3.1-
كندا	22.5-	4.00+	22.9-	10.4+
الدايمرك	12.5-	4.5-	7.3-	15.5+
فرنسا	22.9-	37.8-	19.5-	13.9-
ألمانيا	22.3-	26.8-	17.1-	22.7-
هونغ كونغ	45.8-	11.3-	45.8-	11.00-

\* التغير بالنسب المئوية.

أيرلندا	29.6-	12.3-	25.4-	4.7+
إيطاليا	16.3-	32.4-	12.9-	22.3+
اليابان	12.8-	8.5+	7.7-	41.4+
ماليزيا	39.8-	6.9+	49.3-	11.7+
المكسيك	35.00-	158.9+	37.6-	5.5
هولندا	23.3-	18.9-	18.1-	0.3+
نيوزيلندا	29.3-	28.7-	36.00-	23.8-

المصدر: منير إبراهيم هندي، مرجع سبق ذكره، ص 590.

من خلال الجدول نلاحظ:

- أنه خلال عام 1987 لم يظهر أي تغيير في أسعار السوق، حيث أن بعضها كان سالبا والبعض الآخر كان موجبا، أما خلال شهر أكتوبر الذي حدثت فيه الأزمة فقد أخذت الأسعار في الاتجاه النزولي؛
- إنه بمقياس الدولار كان أداء سوق اليابان خلال عام 1987 متميزا، إذ سجل فيه المؤشر ارتفاعا بلغ 41.4%، أما أسوأ أداء فقد كان لسوق نيوزيلندا حيث سجل المؤشر انخفاضا نسبته 23.8%؛
- و بالنسبة للمكسيك أظهر المؤشر المحسوب على أساس الدولار لعام 1987 تحسنا ضئيلا 5.5% مقارنة مع التحسن المحسوب على أساس العملة المحلية والمقدر بـ 158.9% وذلك بسبب تدهور قيمة العملة المحلية<sup>1</sup>.
- من أجل الخروج من الأزمة قامت البنوك المركزية في الو.م.أ واليابان وبعض الدول الأوروبية من بينها بريطانيا وفرنسا بالعديد من الإجراءات للتخفيف من أثر هذه الأزمة، فقامت بخفض معدلات الفائدة وكذا توفير السيولة اللازمة من أجل تدعيم الأسواق المالية.
- تم توقيف التعامل في العديد من الأسهم المتداولة في وول ستريت وفي أسواق الاختيار والعقود المستقبلية، وقد تدخلت الشركات الكبيرة لإعادة شراء أسهمها كخطوة مهمة للخروج من الأزمة، في حين لعبت البنوك دورا مهما وذلك في منح المزيد من الائتمان لتجار الأوراق المالية.
- ساهم المستثمرون في اليابان وبحرص من الحكومة على توفير السيولة وتدعيم الأسعار في البورصة من خلال بيع الأسهم التي مجوزتهم في بلدان أخرى، ما أدى إلى انتعاش بورصة طوكيو<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> بوكساني رشيد، معوقات أسواق الأوراق المالية وسبل تفعيلها، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2005-2006، ص 182

<sup>2</sup> محمد الهاشمي حجاج، أثر الأزمة المالية العالمية على أداء الأسواق المالية العربية -دراسة حالة سوق البوابة للأوراق المالية خلال الفترة 2007-2009، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، 2012، ص 84.

الفرع الثالث: أزمة أكتوبر 1989

أولاً: مظاهر الأزمة

إثر إعلان الحكومة الأمريكية عن ارتفاع أسعار الجملة و التجزئة في شهر سبتمبر 1989 بنسبة 9% و 5% على التوالي، مع امتناع البنك المركزي الأمريكي (البنك الاحتياطي الفدرالي) عن تخفيض أسعار الفائدة، تسببت هذه الأخبار في بداية الأزمة صبيحة يوم 13 أكتوبر 1989 عندما فقد مؤشر داو جونز حوالي 190 نقطة، و أقل عند مستوى 2569 نقطة أي بانخفاض مقداره 7% عن اليوم السابق، وفي طوكيو فقد مؤشر نيكاي 647 نقطة، كما أصاع مؤشر فاينانشال تايمز 142 نقطة<sup>1</sup>.

ثانياً: أسباب الأزمة

يمكن إرجاع أزمة أكتوبر 1989 إلى العوامل التالية<sup>2</sup>:

- 1- تحسن الظروف الاقتصادية و عدم توافر ما يدل على اقتراب حدوث أزمة اقتصادية؛
- 2- نظراً لارتفاع عوائد الأسهم (بسبب ارتفاع مستوى نشاط معظم الشركات و تحسن أرباحها)، فإن أصحاب الأسهم لم تكن دوافعهم قوية للتخلي عنها بطرحها للبيع، لهذا كانت زيادة عرض الأسهم للبيع ضعيفة نسبياً و بعيدة عن أحداث تدهور في الأسعار؛
- 3- اقتصر بيع الأوراق المالية (الأسهم خاصة) على المستثمرين الصغار، دون تدخل الشركات الكبيرة، مما يعني ضعف حجم و نطاق العمليات و بالتالي عدم تسببها في التأثير بشكل كبير على الأسعار؛
- 4- عدم ظهور و انتشار التوقعات حول إمكانية ارتفاع أسعار الفائدة بشكل ملحوظ؛
- 5- إن إسراع المستثمرين (في 1987) لبيع أسهمهم تسبب فعلاً في تسارع انخفاض الأسعار و إلحاق خسائر كبيرة بالبائعين، أما في 1989 فقد فضل المستثمرين التريث و عدم الاستعجال بالبيع، مما ساعد على تهدئة الأسواق و الحد من انخفاض الأسعار؛

<sup>1</sup> - مروان عطون، مرجع سبق ذكره، ص 214.

<sup>2</sup> - مروان عطون، نفس المرجع السابق، ص 220.

6- في أزمة أكتوبر 1987 اتسم موقف الحكومة باللامبالاة (خاصة في الولايات المتحدة الأمريكية) ، مما أثر سلباً وزاد في تفاقم الأزمة، لكن في أكتوبر 1989 سارعت الحكومات إلى التدخل لإيقاف الأزمة، عن طريق مواجهة عمليات البيع المتزايدة بحجم كبير جداً من السيولة، وهذا ما ساعد على احتواء الأزمة.

### المطلب الثاني: أزمات أمريكا اللاتينية

تعرضت بعض دول أمريكا اللاتينية خاصة المكسيك، البرازيل والأرجنتين إلى هزات مالية كان لها كبير الأثر على الأوضاع الاقتصادية لهذه الدول، مما استدعى اللجوء إلى مجموعة من الإجراءات من أجل إعادة الاستقرار الاقتصادي في هذه الدول.

#### الفرع الأول: الأزمة المكسيكية 1994

لقد أسهمت عملية التغيير الهيكلي واستقرار الاقتصاد الكلي التي بدأتها المكسيك في منتصف الثمانينات في النمو السريع لتدفقات رؤوس الأموال الصافية الداخلة إليها\*، إضافة إلى ذلك فإن المستثمرين الذين يسعون للحصول على عوائد أفضل في وقت كان يظهر أن أسواق الدول الصناعية، تقدم فرصاً أقل ربحية بسبب تباطؤ النمو الاقتصادي وانخفاض أسعار الفائدة، فاتجهت كميات هائلة من رؤوس الأموال إلى الأسواق الناشئة<sup>1</sup>، وقد تدفقت على المكسيك كميات غير مسبوقة من رؤوس الأموال بلغت 104 مليار دولار بين عامي 1990 و 1994 أي ما يعادل 20% من إجمالي التدفقات الرأسمالية إلى الاقتصاديات النامية خلال هذه الفترة.

أ/ أسباب أزمة المكسيك: تتمثل أهم الأسباب فيما يلي:

\* أفضى الوضع إلى اندفاع رؤوس الأموال الأجنبية لشراء العقارات والقيم المنقولة، مما خلق عجزاً في ميزان المدفوعات المكسيكي، وبسبب الاستقرار في العملة المكسيكية بسبب ارتباطها بعملة أخرى، توسع الائتمان المصرفي، مع تواصل العجز في ميزان المدفوعات المكسيكي، وحينها بدأ التوقع بمحدوث أزمة مالية<sup>2</sup>؛

\* كانت المكسيك حتى نهاية عام 1994 البلد الذي أغرى المستثمرين وحقق وعوده بإيرادات خيالية لهم، ذلك لأن "البيزو" كان مرتبطاً بالدولار الأمريكي، وقد قدم حينها فوائد مرتفعة جداً؛ فقد استثمرت المليارات من الدولارات في المكسيك، وبدأ أن مستوى التطور المتحقق هو الطريق الصحيح، بحيث تنضم المكسيك إلى دول جنوب شرق آسيا من حيث قدرتها للتغلب على أزمة المديونية بنجاح، غير أن أجراس عيد الميلاد لسنة 1994 قد أسكنت المدائح، ليظهر أن حاجة المكسيك هي أكثر من مليار دولار لضمان قدرة الدولة الائتمانية، حيث أعلنت آلاف الشركات عن إفلاسها. انظر: خبابة عبد الله، بوقرة راجح، الوقائع الاقتصادية-العملة الاقتصادية، التنمية المستدامة- الإسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة، 2009، ص 298.

<sup>1</sup> - شهناز محمد أحمد بصبوص، أثر الأزمات المالية على عوائد الأسهم والتقلبات في بورصة عمان (1993-2010)، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة آل البيت، الأردن، 2011-2012، ص 28.

<sup>2</sup> - محمد عبد الوهاب العزاوي، عبد السلام محمد خميس، الأزمات المالية قديمها وحديثها، أسبابها ونتائجها، والدروس المستفادة منها، الأردن: إثراء للنشر والتوزيع الطبعة الأولى، 2010، ص 23.

\* نتيجة لهذه المؤشرات اضطرت الحكومة إلى رفع أسعار الفائدة\* لدعم العملة، لكن بمجرد تعويم العملة، انخفضت قيمتها وتباطأ التوسع الائتماني نتيجة لارتفاع أسعار الفائدة. مما أدى إلى انفجار أزمة مالية لم يسبق لها مثيل في المكسيك، زاد من حداثها عبء ديون ضخمة تطلبت إعادة هيكلة عاجلة كعنصر أساسي لحل الأزمة؛

\* اختلال الموازين الخارجية وارتفاع كبير في قيمة العملة بسبب ارتباطها بسعر صرف ثابت مع الدولار، فقد تدهور وضع ميزان المعاملات الجارية، حيث بلغت نسبة العجز إلى الناتج المحلي الإجمالي نحو 07% عام 1994؛

\* العجز الكبير في الميزان التجاري، والخسائر الكبيرة في الاحتياطي النقدي من العملات الأجنبية والمضاربة على العملة "البيزو" Peso مما أجبر السلطات النقدية على إعطاء الحرية لعملتها "البيزو" التي تدهورت قيمتها واتباع سياسة سعر صرف معوم في 22 ديسمبر 1994.

### ب/ النتائج المترتبة عن الأزمة وإجراءات العلاج:

- انخفاض حاد في الادخار المحلي والذي تراجع من 22% من إجمالي الناتج المحلي سنة 1988 ليصل إلى 16% سنة 1994، مما زاد في الاعتماد على الرساميل الأجنبية في تمويل الاستهلاك المتزايد للمواد المستوردة؛
- ارتفاع العجز في الميزان التجاري بمقدار 30 مليار دولار بما يوازي 8% من الناتج المحلي الإجمالي<sup>1</sup> عام 1994؛
- انخفاض قيمة العملة لدفع العديد من الآثار الضارة وارتفاع أسعار الفائدة والتضخم وانحيار النشاط الاقتصادي وعبء الديون المقومة بالعملة المحلية والأجنبية.<sup>2</sup>

لقد أعلنت الحكومة المكسيكية تخفيض قيمة عملتها لأول مرة منذ سبع سنوات بنسبة 15 بالمائة من القيمة الجارية مما تسبب في حالة ذعر للجميع وعلى المشرفين على إدارة رؤوس الأموال الخاصة في مصارف وول ستريت في نيويورك وفي صناديق الاستثمار المالي التابعة لها بشكل خاص.<sup>3</sup>

\* فن بين العوامل التي أدت إلى الأزمة في المكسيك وأدت إلى انحيار العملة المحلية له والدخول في أزمة بعد ذلك هو الانتعاش الاقتصادي في الوم.أ وارتفاع معدلات الفائدة مما أدى إلى هروب مفاجئ لاستثمارات المحفظة المالية والرساميل قصيرة الأمد من المكسيك باتجاه الولايات المتحدة، ومن جهة أخرى أصيب الاقتصاد المكسيكي بالمشاكل السياسية التي زادت من درجة عدم اليقين وبالتحديد اغتيال Donaldo Colosio وهو مرشح الرئاسة للحزب الحاكم وحدثت انتفاضات مما شجع على هروب الاستثمارات، انظر: موسى مبارك خالد، مرجع سبق ذكره، ص 47، وأيضاً أحمد أبو الفتوح الناقه، التحليل الاقتصادي للأزمة المالية العالمية، [على الخط]، متاح على: <http://uqu.edu.sa/page/ar/72181> ، تاريخ الاطلاع: (2012/09/25).

<sup>1</sup> - موسى مبارك خالد، مرجع سبق ذكره، ص 46.

<sup>2</sup> - شهناز محمد أحمد بصوص، مرجع سبق ذكره، ص 29.

<sup>3</sup> - هانس بيتر، هارالد شومان؛ فح العولمة - الاعتداء على الديمقراطية والرفاهية -، ترجمة عدنان عباس علي، عالم المعرفة، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، العدد أكتوبر 238، 1998، ص 79.



ومع بداية الأسبوع الرابع من الأزمة أي في 20 يناير 1995 أخذت قيمة الدولار هي الأخرى في الانخفاض مما دفع بمحافظ البنك المركزي الأمريكي التحذير من هروب رؤوس الأموال على المستوى العالمي ولجوؤها إلى عملات أكثر جودة مثل الين الياباني والمارك الألماني<sup>1</sup>، ومن بين الإجراءات التي قامت بها الحكومة الأمريكية من أجل التخفيف من حدة الذعر هو أنه أخذت على عاتقها ضمان قروض بقيمة 50 مليار دولار، وبالتالي فلا ينبغي لأحد الخوف من أن تعجز الدولة المكسيكية عن تسديد ما بذمتها من ديون للأجانب<sup>2</sup> وذلك بمساعدة صندوق النقد الدولي وبنك التسويات الدولية والحكومة الكندية ومن دون موافقة الكونغرس.

وكان من التدابير التصحيحية الفورية هو التخفيض في عجز الحساب الجاري الخارجي، وذلك بدعم مالي استثنائي سمح بتقليص العجز إلى ما نسبته 1% من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (1995-1997)، وعلى مستوى النظام المالي تم اتخاذ إجراءات تعويم سعر الصرف وتحرير الأسواق، كما أن اللجوء إلى صندوق النقد الدولي والبنك العالمي لمساعدة المكسيك في معالجة أزمته منع انتقالها وامتدادها إلى دول أخرى، ومن جهة أخرى فقد تم دعم البنوك والمقرضين من خلال تعاون كل من البنك المركزي والمؤسسات المالية الدولية بالعمل على توفير سيولة نقدية من العملات الأجنبية ووضعها تحت تصرف البنوك التجارية لمساعدتها في دفع مستحقاتها المالية دون تأخير<sup>3</sup>.

ومع هذا فقد عرفت هذه التدابير مجموعة من الانتقادات حيث يقول Rimmer De Vries\* أن الهدف من هذا القرض هو إنقاذ المضاربين، أما William Butter\*\* فقال: "إن العملية برمتها لم تكن في الواقع سوى هدية قدمها دافعوا الضرائب للأثرياء"، أما Norbert Walter\*\*\* فيؤكد أنه ليس هناك ما يبرر ضمان دافع الضرائب للمستثمرين في سندات الدين المكسيكية معدلات الربح العالية بصورة لاحقة<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - ميلود بوعبيد، الأزمات المالية العالمية: الأزمة الآسيوية وأزمة أمريكا اللاتينية، السنة الجامعية 2003-2004، ص 08.

<sup>2</sup> - هانس بيتر، هارالد شومان، مرجع سبق ذكره، ص 80.

<sup>3</sup> - نادية العقون، مرجع سبق ذكره، ص 99.

\* اقتصادي لدى مصرف مورجان للاستثمارات المالية في نيويورك J.P.Morgan، ولم يشارك هنا المصرف في جني ثمار الازدهار الاقتصادي في المكسيك.

\*\* أستاذ الاقتصاد بجامعة كبريدج.

\*\*\* رئيس الاقتصاديين في المصرف الألماني.

<sup>4</sup> - هانس بيتر، هارالد شومان، مرجع سبق ذكره، ص 84.

الفرع الثاني: أزمة الأرجنتين

لقد كان لأزمة البيزو المكسيكي في أواخر 1994 وأوائل عام 1995 آثار ذات قيمة في أسواق الأرجنتين المالية، وفي ظل نظام مالي ضعيف ومعدلات تبادل غير مرنة، واعتماد كبير على تدفقات رأس المال الأجنبي قصير الأجل، أظهرت الأرجنتين الكثير من مؤشرات التعرض لأزمات مالية ومن ثم كانت النتائج غير مبشرة بالخير.<sup>1</sup>

أولاً: الاقتصاد الأرجنتيني قبل الأزمة:

ما بين سنتي 1991 و 1994 كانت الأرجنتين تتمتع بنمو اقتصادي قوي<sup>2</sup> حيث عرف الدخل الإجمالي نمواً بمعدل 7,7 بالمائة، وانخفض معدل التضخم من ذروته 20,6 بالمائة إلى معدل قدره 3,9 بالمائة في سنة 1994، زد أن تدفقات رأس المال الأجنبي التي حدثت في فترة الثمانينات قد تجاوزت 150 مليار دولار، وخلال تلك الفترة كانت الأرجنتين تحتل الرتبة الخامسة بعد المكسيك، ماليزيا، الصين، و تايلاند في مجال تدفقات الاستثمار الأجنبي، كما قامت الأرجنتين بمجموعة من الإصلاحات على مستوى القطاع المصرفي كونه يحتوي على عدد كبير من البنوك الحكومية التي كانت توجه بشكل سيء، كما تفتقد إلى الإشراف الإعلاني وليس بها ودائع تأمين.

ثانياً: انعكاسات الأزمة المكسيكية على أسواق المال الأرجنتينية:

تأثر النظام المالي الأرجنتيني بالانخفاض الحاد للعملة المكسيكية نتيجة أوجه الشبه بين كل من الاقتصاديين الأرجنتينيين والمكسيكي، مما جعل المستثمرين يخشون من الأحداث التي جرت في المكسيك أن تتكرر في الأرجنتين، مما أدى إلى ظهور أزمة ثقة في تلك الأسواق وكذا التخلص بشكل كبير من الأسهم والسندات وانسحاب كبير للعملة الأرجنتينية والودائع المصرفية من الدولار الأمريكي.

ولقد ضربت الأزمة المالية النظام المصرفي في الأرجنتين ضربة قوية، في نهاية مارس 1995 حيث فقد النظام المصرفي كله ودائع إجمالية بلغت 7.5 مليار دولار من العملة المحلية و العملة الأجنبية، ونتيجة للأزمة المصرفية في الفترة 1994-1995 أعيد بناء وهيكل النظام المصرفي في الأرجنتين وتم دعم وتعزيز هذا النظام.<sup>3</sup>

و في جويلية 1997 بدأت الأزمة تنتقل دول جنوب شرق آسيا حيث عرفت هي الأخرى تأثيرات حادة، كما انتقلت العدوى إلى كل من روسيا والبرازيل عام 1998 حيث دخلت الأرجنتين في ركود اقتصادي خاصة في الثلاثي الأخير من السنة وبدأت نسبة البطالة في الارتفاع.

<sup>1</sup> - عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي، العولمة المالية وإمكانيات التحكم - عدوى الأزمات المالية، الإسكندرية: دار الفكر الجامعي، 2005، ص 49.

<sup>2</sup> - J. F. Hornbeck, The Argentine Financial Crisis: A Chronology of Events, Order Code RS21130, January 31, 2002, p 01

<sup>3</sup> - عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي، مرجع سبق ذكره، ص 52.

ثالثا: الدروس المستفادة من أزمة الأرجنتين

إن الأسباب والعوامل التي أدت إلى ضعف النظام المصرفي الأرجنتيني أثناء الأزمة المالية التي وقعت نهاية سنة 1994 هي:

- 1- المشاركة الكبيرة من جانب الحكومة في النظام المصرفي: هذه المشاركة أخذت شكل الملكية المباشرة للبنوك بمعنى أن البنوك في الأرجنتين تعمل تحت أمر الحكومة دون استقلال، ونتيجة لذلك يمكن القول بان النظام المصرفي في الأرجنتين غير كفء، وأصبحت عائق أمام سياسة الإقراض، فالقروض لا تبني عامة على أساس استحقاق الاعتمادات المالية أو على أساس الثقة في الاعتمادات، ولكنها تبني على أساس العلاقات السياسية والأولويات الحكومية؛
- 2- ارتفاع نسبة القروض غير الفعالة: نتيجة لسيطرة الحكومة الأرجنتينية على تسيير البنوك، تحمل النظام المصرفي أعباء القروض البنكية، حيث كان ما يزيد عن 10 % من قروض البنوك تمثل قروض غير فعالة؛
- 3- فقدان الثقة في البنوك من قبل جمهور المتعاملين معها: إن التاريخ الطويل للتضخم المفرط، قد خلق نوع من انعدام الثقة بدرجة كبيرة في ودائع البنوك وبلغ إجمالي الودائع 20 % من الناتج الوطني الإجمالي، وفقدان الثقة في النظام المصرفي الأرجنتيني كان أحد الأسباب الرئيسية وراء الانسحاب المفاجئ للودائع خلال الأزمة؛
- 4- ضعف النظام المحاسبي المعمول به في البنوك: لم تتبن الأرجنتين معايير المحاسبة المصرفية الدولية، مما جعل من الصعب تقدير مدى أهمية القروض غير الفعالة بشكل دقيق، كما أن فقدان الشفافية وسوء حالة البيانات والمعلومات جعل من الصعب على البنك المركزي أن يقيم ويسجل عمليات المؤسسات المالية على نحو سليم<sup>2</sup>.

الفرع الثالث: أزمة البرازيل (1998-1999)

تعتبر البرازيل أكبر الاقتصاديات في أمريكا اللاتينية، ومن أبرز الأسواق الناشئة، وقد كانت الأوضاع في البرازيل مشابهة لما حدث في روسيا، من حيث مشاكل الميزانية ودور الدولة في مركز الضغوطات، ومشابهة لبلدان جنوب شرق آسيا من حيث نظام الصرف واشتداد المضاربات على العملات. إن الأزمة التي اجتاحت البرازيل ليست أزمة مالية، بقدر ما كانت أزمة ميزان مدفوعات على النمط الذي وصفه Paul Krugman\* عام 1997<sup>3</sup> والتي جاءت نتيجة سياسة مالية غير مستديمة قادت إلى أزمة نقدية.

<sup>1</sup>-J. F. Hornbeck ,Op.Cit.,p02 .

<sup>2</sup>- عبد الحكيم مصطفى الشرفاوي، مرجع سبق ذكره، ص ص 52 - 53.

\* Paul Krugman من مواليد 1953 بنيويورك اقتصادي أمريكي فاز بجائزة نوبل للاقتصاد سنة 2008، [على الخط]، متاح على: <http://ar.wikipedia.org/wiki/> تاريخ الاطلاع: (2013/07/30).

<sup>3</sup>- راضي العتوم، حازم رحاحه، التنبؤ بالأزمات الاقتصادية: حالة الأردن، جائزة بحثية مقدمة إلى المجلس الأعلى للعلوم والتكنولوجيا، 2002، ص 12

لقد كانت أنظمة البنوك البرازيلية صحية قبل الأزمة بسبب اجتيازها إصلاحات أساسية بعد الأزمة البنكية عام 1994 وحتى عام 1996؛ كما أن البنوك البرازيلية تحوطت بشكل مناسب ضد مخاطر سعر الصرف قبل تخفيض العملة عام 1999؛ حيث تخلت البرازيل بتاريخ 15 يناير 1999 عن الدفاع عن الصرف المغالى فيه للريال البرازيلي المرتبط بالدولار بعد مرور ما يزيد عن أربع سنوات ونصف<sup>1</sup> من الدفاع المستمر عنه، ومن أهم الأسباب التي ساعدت على انفجار الأزمة البرازيلية ما يلي:

- ✓ تفاقم عجز الموازنة وعدم قدرة الحكومة على الوفاء بالتزاماتها نظرا لارتفاع أعباء المديونية؛
  - ✓ انخفاض الاحتياطيات من النقد الأجنبي، بسبب حماية الريال البرازيلي عن طريق التدخل في سوق النقد؛
  - ✓ انعدام التوازن في إدارة مالية الحكومة ممثلة في عجز كبير في الميزانية، مع عدم وجود نظام ضريبي كفاء لتوفير الإيرادات المطلوبة، مما أخل الدولة على الوفاء بالتزاماتها وأشاع الفوضى وعدم الثقة في النظام المالي السائد؛
  - ✓ ارتفاع الواردات وتفاقم العجز في ميزان المدفوعات<sup>2</sup>؛
- وقد ترتب عن تدهور سعر صرف الريال البرازيلي ارتفاع تكلفة الدين الخارجي المقوم بالدولار، وكلما قامت الحكومة برفع سعر الفائدة مستهدفة بذلك وقف نزيف خروج رؤوس الأموال تضخم حجم الدين، وخلال شهر أبريل وحده اضطرت الحكومة إلى مد أجل 50 بليون دولار من الدين المحلي، وهو ما يساوي 500 مليون يوميا في الربع الأول من عام 1999<sup>3</sup>.

### المطلب الثالث: أزمات القارة الآسيوية

عرفت القارة الآسيوية مجموعة من الأزمات المالية التي كان لها كبير الأثر على اقتصاديات هذه الدول وتمثل أهم هذه الأزمات في:

#### الفرع الأول: أزمة دول جنوب شرق آسيا 1997

عرفت الأسواق المالية لدول جنوب شرق آسيا\* (النمور الآسيوية) أزمة مالية شديدة بدأت بانهيار عملة تايلاند عقب قرار تعويم العملة الذي اتخذته الحكومة والتي فشلت بعد ذلك محاولاتها في دعم عملتها في مواجهة موجة المضاربات القوية التي تعرضت لها<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - عمرو محي الدين، مرجع سبق ذكره، ص 254.

<sup>2</sup> - نادية العقون، مرجع سبق ذكره، ص 112.

<sup>3</sup> - عمرو محي الدين، مرجع سبق ذكره، ص 255.

\*لقد انهر كثير من الاقتصاديين بمعدلات النمو الاقتصادي التي حدثت في دول جنوب شرق آسيا، إذ شكل النموذج التنموي الآسيوي مثالا نال إعجاب كثير من الملاحظين في المجال الاقتصادي و المالي، و لعل هذا ما دفع برجال الأعمال للاستثمار فيها.

أولاً: الوضعية الاقتصادية لدول جنوب شرق آسيا

منذ منتصف الستينيات استطاعت دول جنوب شرق آسيا أن تحقق معدلات نمو اقتصادي كبيرة جداً، حيث بلغ متوسط معدل النمو الاقتصادي بين 8% إلى 9% سنوياً، أي ما يمثل ثلاث معدلات النمو في الدول النامية الأخرى، وقد اتسم نموذج التنمية في هذه البلدان بعدة سمات أهمها:

- ✓ إستراتيجية استثمارية تقوم على إحداث تغييرات هيكلية في بنية الاقتصاد، بالخصوص تعديل جوهري في مكونات الهيكل الصناعي، حيث استطاعت هذه البلدان أن تنجح في تحقيق تغيير جذري في البنية الصناعية وجعلها أكثر تحيزاً للصناعات الحديثة عالية التكنولوجيا؛
- ✓ دور متزايد للقطاع الصناعي، و تحقيق مكاسب على صعيد السوق العالمي، إذ أن صادرات هذه الدول استطاعت أن تخرق أسواق العالم بدرجة تنافسية عالية، وتصل نسبة الصادرات إلى الناتج المحلي الإجمالي حوالي 80%؛
- ✓ البعد الثقافي والمؤسسي، من حيث احترام قيمة العمل والجودة والإتقان والاهتمام برأس المال البشري وتنميته؛
- ✓ ارتفاع معدلات الادخار والاستثمار، حيث بلغ متوسط معدل الاستثمار حوالي 35% من الناتج المحلي الإجمالي، مقارنة بـ 18% في بقية دول العالم<sup>2</sup>؛
- ✓ التقدم في قطاع الزراعة بالاعتماد على الرأسمالية الوطنية في هذه الدول ؛
- ✓ التقدم في مجال التكنولوجيا واجتياز حاجز التقنية العالية؛
- ✓ إتباع بلدان جنوب شرق آسيا لنموذج الإوز الطائر\* للتكامل بين اقتصاديات تمر بمراحل مختلفة من التنمية والتصنيع؛

<sup>1</sup> عبد الله شحاته، مرجع سبق ذكره، ص 02 .

<sup>2</sup> - شهناز محمد أحمد بصوص، مرجع سبق ذكره، ص 30.

\* تعود الصياغات الأولى لنموذج الإوز الطائر إلى النصف الثاني من ثلاثينيات القرن الماضي على يد الاقتصادي الياباني Akamatsu، حيث يتحدث في نموذج النظرية على ثلاث مراحل يمر بها المنتج في إطار هذا النموذج والمتمثلة في :

- المرحلة الأولى: يحاول البلد الآخذ في النمو استيراد سلعة من البلد المتقدم القريب في آسيا (اليابان كانت في البداية ذلك البلد المتقدم)؛

- المرحلة الثانية: يحاول البلد الآخذ في النمو إنتاج السلعة على أرضه بتمويل مشترك أو دون تمويل مشترك في البلد الأم (المتقدم)؛

- المرحلة الثالثة: يبدأ البلد الآخذ في النمو في تصدير السلعة إلى البلدان الآسيوية المجاورة الأقل تقدماً.

بهذا يتم ارتفاع اسم التصنيعي والتقني تدريجياً لبلدان آسيا عبر منظومة هرمية ذات طبيعة ديناميكية من خلال إعادة توزيع تقسيم إقليمي للعمل فيما بين البلدان التي تنتمي إليها أسراب الإوز الطائر، والإوزة الأولى التي تطير على ارتفاع عالي هي الاقتصاد الياباني (الاقتصاد القاطرة) تليها المجموعة الأولى: كوريا الجنوبية، تايوان، وهونغ كونغ التي تطير بالأسلوب نفسه على ارتفاع أقل ومسافة أبعد ثم المجموعة الثانية وتمثل في: ماليزيا، تايلاند، إندونيسيا، والتي تطير الأسلوب نفسه على ارتفاع أقل وعلى مسافة مكانية وزمنية أبعد، ثم في الأخير سرب لم يطربعد و يضم بلدانا مثل: فيتنام وكبوديا، انظر: مبارك بوعشة، الأخضر دبليبي، الأقالمة في جنوب شرق آسيا في إطار نموذج الإوز الطائر، مجلة العلوم الإنسانية، عدد 10، نوفمبر 2006، جامعة محمد خيضر، بسكرة، ص ص 296-298.

✓ اعتبارات الأمن القومي، حيث اعتبرت القيادات السياسية في تلك البلدان أن بناء عناصر القوة الاقتصادية يشكل أحد مقومات الأمن القومي؛<sup>1</sup>

✓ جذب كثير من الشركات ورؤوس الأموال إلى الاستثمار في هذه الدول، وأصبحت أكثر مستقطب لرؤوس الأموال العالمية، حيث حصلت على 50% من رؤوس الأموال الموظفة في الأسواق الناشئة التي تبلغ نحو 244 مليار دولار في عام 1996.

### ثانياً: مظاهر الأزمة الآسيوية

على مدى العقود الثلاثة السابقة للأزمة المالية الآسيوية، كانت اندونيسيا، تايلاند، كوريا و ماليزيا يتمتعون بسجل رائع في الأداء الاقتصادي، لكن تجاهل هذه البلدان للمشكلات التي طفت على السطح ظلنا منها أنها محصنة، سبب لها تفاقم في أزمة سعر الصرف في سنة 1997 حيث انخفضت أسعار الصرف بفعل عمليات المضاربة على سعر العملة و تدني الأرباح في أسواق الأسهم مما اضطر السلطات النقدية إلى رفع الفائدة لهدف وقف التحويل من العملة الوطنية إلى العملات الأجنبية خاصة الدولار الأمريكي، فارتفعت أسعار الفائدة في أسواق بعض هذه الدول إلى 200% من السعر السابق، وبدأ المستثمرين يتخلصون من الأوراق المالية التي لديهم لإيداع قيمتها في البنوك و الاستفادة من سعر الفائدة، وبلغت نسبة انخفاض أسعار الأسهم ما بين 25% و 50% من أسعار السائدة في السوق، وقد بدأت الأزمة في تايلاند لاعتبارها أضعف الحلقات في المنظومة الآسيوية و كان ذلك في 1997، حينما قام ستة من كبار تجار العملة في بانكوك بالمضاربة على خفض "البات" العملة الوطنية لتايلاند بعرض كمية كبيرة منه للبيع، فشلت الحكومة في الحفاظ على عملتها بسبب تآكل احتياطي رهييب لأسعار الأسهم بعد قرار الأجانب بالانسحاب من السوق.

ثم انتقلت العدوى إلى ماليزيا فانهارت عملتها بنسبة 17.8% في 15/09/1997 مقارنة بسنة 1996، أما تايبان فقد حافظت على مستوى عملتها، لكن انخفض مؤشر سوق المال بها نحو 20%.

### ثالثاً: مراحل الأزمة الآسيوية

- شهر يناير: انهيار هانيوستيل، وهو أكبر مجمع صناعي كوري ضخم في ظل عبء قروض بلغت 6 بلايين دولار أمريكي، وهو الحلقة الأولى في سلسلة حلقات فشل الشركات والمجمعات الصناعية الكبرى في كوريا،

والمعروفة باسم "تشاي بول" خلال عام 1997. كذلك تعرض البات التايلاندي لضغوط في أوائل عام 1997 تمت مواجهتها عن طريق التدخل في كل من السوق الفوري والسوق الآجل.

<sup>1</sup> - نادية العقون، مرجع سبق ذكره، ص 100.

- شهر ماي: تعرض البات التايلاندي لضغوط كبيرة بواسطة المضاربين، تدخل كل من تايلاند وسنغافورة للدفاع عن البات. قيام السلطات التايلاندية بفرض بعض القيود التي تهدف إلى فصل السوق المحلي عن السوق غير المقيم، وعلى الرغم من ذلك تستمر الضغوط قيام البنك المركزي الفيليبيني برفع سعر الفائدة ليوم واحد بنسبة 1,75% إلى 13%.
- شهر جوان: إغلاق "فاينانس ون"، وهي أكبر شركة مالية في تايلاند مع 15 شركة مالية أخرى.
- شهر جويلية: مع تعويم البات بدأ يشتد الضغط على البيزو الفيليبيني، الرينجت الماليزي والروبية الإندونيسية، كما مجال التذبذب للروبية ارتفع من 8 بالمائة إلى 12 بالمائة، أما البيزو فقد توسع إلى هوامش غير محدودة وفقد الرينجت 4,8 بالمائة خلال شهر.
- تخلى البنك المركزي الماليزي<sup>1</sup> عن الدفاع عن الرينجيت، وقيام صندوق النقد الدولي بتوفير مساعدة مالية للفلبين قدرها 1,1 بليون دولار أمريكي طبقا لبرنامج الإنقاذ السريع الذي تم استخدامه بعد الأزمة المكسيكية عام 1995.
- شهر أوت: أسعار الأهم في كل من هونغ كونغ وتايوان بلغت أعلى قيمة لها، وتم تعويم العملة المحلية لإندونيسيا، وقد وافق صندوق النقد الدولي على تقديم قرض قدره 3,9 مليار دولار لصالح تايلاند.
- شهر أكتوبر: حدوث اضطرابات مالية في هونغ كونغ، كما فقد مؤشر HS 23 بالمائة من قيمته خلال ثلاثة أيام، كما أن الضغط بدأ يشتد على الوون الكوري، من جهة أخرى عرفت الولايات المتحدة الأمريكية انخفاضا في أسعار أسهمها بنسبة 7 بالمائة زد على ذلك انخفاض أسعار الأسهم الروسية بنسبة 23 بالمائة.
- شهر نوفمبر: وافق صندوق النقد الدولي على منح قرض بمبلغ 10,1 مليار دولار لإندونيسيا، كما ارتفعت أسعار الفائدة في روسيا بـ 7 نقاط، وبتاريخ 20 من نفس الشهر طلبت كوريا الجنوبية قرضا من صندوق النقد الدولي حيث وافق فعلا على تقديمه وقيمته 21 مليار دولار على مدار ثلاث سنوات.
- شهر ديسمبر: تعويم الوون الكوري.

#### رابعا: أسباب الأزمة المالية في دول جنوب شرق آسيا

إضافة إلى السبب الرئيسي المتمثل في انخفاض قيمة Bhat وذلك بعد فترة طويلة من الاعتماد على نظام الصرف الثابت فهناك مجموعة من العوامل التي ساعدت على تفاقم الأوضاع منها:

◀ تدفق رؤوس الأموال نحو هذه البلدان بسبب معدلات النمو الاقتصادي المرتفعة والاستقرار السياسي المدعم لثقة المستثمرين في أسواقها المالية بالإضافة إلى إلغاء أوجه الرقابة على حركة رؤوس الأموال، مما أدى إلى ارتفاع معدلات الاستثمار بشكل كبير وصل بعضها إلى حوالي 40% من الناتج المحلي الإجمالي، ويتضح لنا من خلال الجدول التالي المبين لتطور تدفقات رأس المال الخاصة إلى دول الأزمة وذلك كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي:<sup>2</sup>

<sup>1</sup> عمرو محي الدين، مرجع سبق ذكره، ص 28.

<sup>2</sup> شهناز محمد أحمد بصبوص، مرجع سبق ذكره، ص 32.



جدول رقم (2-4): تطور تدفقات رأس المال\* الخاصة إلى دول الأزمة

الدولة	1982 - 1975	1991 - 1983	1996 - 1992
إندونيسيا	1.1	2.6	4.8
كوريا الجنوبية	5.7	0.4-	3.2
ماليزيا	5.1	4.1	10.5
الفيليبين	5.5	0.8-	4.8
تايلاند	4	5.7	8.8

المصدر: شهناز محمد أحمد بصبوس، مرجع سبق ذكره، ص 32.

- ◀ فشل السلطات العامة في تقليل الضغوط التضخمية والمتجسدة بحالات العجز الخارجي الواسع؛<sup>1</sup>
- ◀ ضعف الإشراف والرقابة الحكومية وبالتالي تصاعد الشكوك السياسية حول التزامات الحكومة ومدى قدرتها وضع التدابير المناسبة لمواجهة هذه الأزمة؛<sup>2</sup>
- ◀ المنافسة الحادة للدول الآسيوية من الجيل الثالث ( الهند، الفيتنام... )؛
- ◀ التحرير المالي: يعتبر التحرير المالي شاملا بصورة أساسية تحرير حساب رأس المال لميزان المدفوعات أهم خطوة تم اتخاذها خلال الفترة من بداية التسعينات وحتى منتصفها، وهي أهم متغير لعب دورا سلبيا في الأزمة ويتحمل جبرته كل من حكومات هذه الدول من ناحية والمنظمات الدولية من ناحية أخرى؛<sup>3</sup>
- ◀ كانت الحاجة إلى التمويل الخارجي مغطاة بالاستثمارات غير المستقرة مثل الاستثمارات المحفظة، القروض البنكية قصيرة الأجل، هذه التدفقات من رؤوس الأموال كانت مولدة من منطلق وجود أسعار الصرف، ذلك أن عملات هذه الدول كانت مرتبطة بالدولار؛<sup>4</sup>

\* وذلك كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي.

<sup>1</sup> - السوق المصرفية الحديثة، الجمعية العلمية، نادي الدراسات الاقتصادية، ص 07.

<sup>2</sup> - زغدار أحمد، مداخلة بعنوان: الأزمة المالية الآسيوية والأزمة العقارية الأمريكية... الأسباب والدروس المستخلصة من الأزمات، الملتقى الدولي الثاني،

الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً، ص 05-06 ماي 2009، جامعة خميس مليانة، الجزائر، ص 06.

<sup>3</sup> - عمرو محي الدين، مرجع سبق ذكره، ص 150.

<sup>4</sup> - عرفات تقي الحسيني، التمويل الدولي، عمان: دار مجدلاوي للنشر، 1999، ص 210.



◀ الإفراط في الإقراض والاقتراض: لقد ساهمت إجراءات التحرير المالي وبجدة في زيادة حجم التدفقات المالية إلى هذه الدول، فتشير بيانات معهد التمويل الدولي إلى زيادة التدفقات الخاصة من 80,4 بليون دولار أمريكي عام 1995 إلى 102,3 بليون دولار أمريكي عام 1996 ليتراجع عام 1997 تراجعاً حاداً ليصل إلى الصفر تقريباً ثم تحولت إلى صافي تدفقات نحو الخارج (قدره - 27,6 بليون دولار) سنة 1998<sup>1</sup>؛

◀ المضاربة: لقد وجه رئيس وزراء ماليزيا Mahatir اللوم على تجارة العملة في الاجتماع الخاص بصندوق النقد الدولي الذي انعقد في هونج كونج في 20 سبتمبر 1997، حيث أعرب عن استيائه عما تقوم به صناديق الاستثمار الأجنبية حيث قال أن تجارة العملة هي تجارة غير أخلاقية ويجب العمل على وقفها؛ فأغلب العمليات الحالية أو الصفقات - 95 بالمائة - التي تمت في أسواق النقد الأجنبي كانت على شكل عمليات رأسمالية<sup>2</sup>؛

◀ انخفض متوسط الصادرات من 25.3% عام 1995 إلى نسبة 6.9% في سنة 1996 في دول شرق آسيا الخمسة ( يتضح من الجدول الموالي)، وقد تسبب هذا الوضع في ضغط على الموازين الخارجية والنشاط الاقتصادي الداخلي مما قلص معدلات النمو بشكل عام، مما نتج عن تباطؤ النمو تدهور في نوعية حافظات الأسهم وبروز نقاط الضعف التي كانت تشوب القطاع المالي مما أثار القلق لدى المستثمرين الأجانب فيما يتعلق بالملاءة الائتمانية للمؤسسات المالية في تلك البلدان<sup>3</sup>.

#### الجدول رقم (2-5): معدل نمو الصادرات في دول الأزمة

1998	1997	1996	1995	1994	
5.7-	3.4	1.3-	24.8	22.4	تايلاند
8.6-	7.3	9.7	13.4	8.8	إندونيسيا
2.8-	5.0	3.7	30.3	16.8	كوريا الجنوبية
6.9-	0.3	6.0	25.9	24.5	ماليزيا
17.7	22.8	16.5	32.2	18.6	الفلبين

المصدر: أنور هاقان قوناش، أزمة شرق آسيا: عبر لبلان منظمة المؤتمر الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص 85.

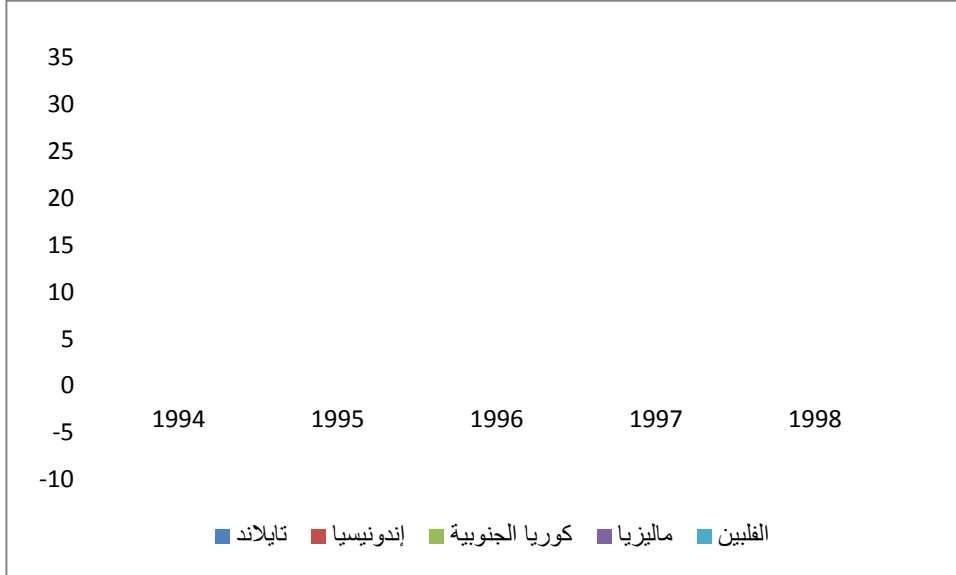
<sup>1</sup> - عمرو محي الدين، مرجع سبق ذكره، ص 156.

<sup>2</sup> - عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي، مرجع سبق ذكره، ص 93.

<sup>3</sup> - أنور هاقان قوناش، أزمة شرق آسيا: عبر لبلان منظمة المؤتمر الإسلامي، مجلة التعاون الاقتصادي بين الدول الإسلامية، 2001، ص 86.

ويمكن تمثيلها بشكل أكثر وضوحاً من خلال عرض الشكل التالي:

### الشكل رقم (2-4) معدل نمو الصادرات في دول الأزمة



المصدر: من إعداد الطالبة اعتماداً على بيانات الجدول السابق

### خامساً: مختلف التفسيرات للأزمة المالية الآسيوية:

❖ **الاتجاه الأول:** هذا الاتجاه يستند إلى فكرة "الرأسمالية المحسوبة Capitalism Crony وهي رأسمالية غير نظامية تلعب فيها شبكات المعارف والأصدقاء والأقرباء دوراً بارزاً في تقرير العلاقات الاقتصادية،<sup>1</sup> ويرى أصحاب هذا الاتجاه أن الأزمة الآسيوية ليست نتاج سلوك المستثمرين الأجانب، بل ثمرة نواقص سياسات ومؤسسات البلد المتلقي، ويقولون أن آسيا تعرضت للأزمة لأن مختلف بلدانها لم تقم بتحرير قطاعات المال بدرجة كافية وأن هذه البلدان خفقت في تحويل بنوكها المحلية إلى مؤسسات تعمل على الطراز الغربي بدرجة عالية من الشفافية، وتخصص الموارد اعتماداً على معايير عقلانية موجهة للسوق واعتمادها على الافتراض المفرط، وبالتالي انحازت عن "الرأسمالية الأمريكية".

❖ **الاتجاه الثاني:** يرجع هذا الاتجاه إلى حدوث الأزمة إلى السحب الفجائي للأرصدة قصيرة الأجل من جانب المستثمرين الغربيين، والبيع المبكر واسع النطاق في البورصات الأجنبية وأسواق الأسهم من جانب المضاربين، وقد

<sup>1</sup> - عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي، مرجع سبق ذكره، ص 95.

أدى ذلك إلى اضطرابات حادة في مختلف الاقتصاديات الآسيوية دون وجود ضرورة فعلية محلية، أي أنها صنعتها الأسواق الكونية المتقلبة، وهو صورة مقلوبة للتفسير الأول.

❖ **الاتجاه الثالث:** يرى Krugman كروجمان أن الأزمة نشأت عن الإجراءات المتأصلة عند الوسطاء الماليين في ظل ضعف الضوابط المقيدة لهم للقيام باستثمارات غزيرة في حين يكون للمستثمرين في إطار معين يحملهم على الاعتقاد بأن الحكومة تحميهم من خطر المجازفة، وبالتالي يقرضون للوسطاء الماليين بفائدة في استثمارات تنطوي على مجازفة، فالإفراط في التفاؤل قد اختير لأن الوسطاء يؤمنون أن بإمكانهم تحقيق أرباح طائلة، وأن المستثمرين محميون من أية خسائر، ومن هنا فإن تدفق الاستثمارات الأجنبية يهدد الاقتصاد الوهمي في العقارات وقيم أصول الأسهم، حيث تبدأ النتائج السيئة والخسائر بالتراكم.

بدأت أزمة تايلاند عام 1990 بإزالة الضوابط عن صرف العملة، وتطوير أسواق المال غير المصرفية، وإلغاء الصرف على معدلات الفائدة، والتخلي عن قواعد توزيع رأس المال، وتحرك الوسطاء الماليون للإفادة القصوى من هذه التخفيضات في السياسة، فاقترضوا بالعملات الأجنبية بمعدلات فائدة أجنبية أقل، فزادت التدفقات الداخلة في رأس المال إلى قيمتها لتبلغ 12,3 بالمائة من إجمالي الناتج المحلي لسنة 1995<sup>1</sup>.

والمشكلة أن هذه الديون الكبيرة يمكن أن تقوض سعر صرف العملة، إذا ما سحب المقرضون مقدارا كبيرا من الأرصدة قصيرة الأجل.

وفي أعقاب خفض قيمة البات التايلاندي، سرى الاعتقاد بأن العملات الرئيسية في دول جنوب شرق آسيا: الريحنت الماليزي، الروبية الإندونيسية، البيزو الفيليبيني، قد تأثرت على الغرار نفسه، فهبطت قيمها جميعا وأدى هبوط قيم الأصول إلى تدهور المصارف والشركات الأخرى.

### سادسا: آثار الأزمة الآسيوية

أدت الأزمة المالية لدول جنوب شرق آسيا إلى إلحاق العديد من الأضرار باقتصادياتها وعلى مناخها السياسي والاجتماعي، وكذا أثرت الأزمة على الاقتصاديات العالمية للدول النامية والمتطورة على حد سواء، ويمكن تلخيص أهم الانعكاسات في العناصر التالية:

❖ شهد عام 1998 بسبب الأزمة تباطؤا في معدلات نمو التجارة الدولية وتباطؤ في معدل نمو الاقتصاد العالمي قياسا بعام 1997، وقد هبط هذا المعدل من 4 بالمائة في عام 1997 إلى 3,5 بالمائة عام 1998؛

<sup>1</sup> - عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي، مرجع سبق ذكره، ص 99.

❖ توقع انخفاض الصادرات الأمريكية إلى دول جنوب شرقي آسيا وبالتالي زيادة العجز في الميزان التجاري الأمريكي تجاه العالم والذي بلغ عام 1996 ، 1997 نحو 111 و 146 مليار دولار على التوالي، ويرجع السبب إلى انتشار الكساد في دول جنوب شرقي آسيا الذي يحول دون استيراد السلع والمواد الأمريكية<sup>1</sup>؛

❖ عرفت أسعار المواد الأولية انخفاضا حادا ففي جويلية (يوليو) من عام 1998 أشار الرقم القياسي لأسعار كافة المواد الأولية (المقوم بالدولار) إلى انخفاض نسبته 20.6% عن الشهر المقابل من عام 1997، في حين أشار الرقم القياسي لأسعار المواد الغذائية إلى انخفاض نسبته 17.9% في يوليو (جويلية) 1998 مقارنة بالشهر المقابل من عام 1997<sup>2</sup>؛

❖ هبوط حاد في عائد الاستثمار وفي حجم التدفقات الاستثمارية إلى المنطقة، إذ فقدت هذه الأخيرة قوة الجذب التي تملكها بالنسبة للتدفقات الاستثمارية الأجنبية بسبب فقدانها لخصائص وميزات الاستقطاب والجذب التي كانت تملكها قبل الأزمة؛

❖ أكثر من 250 مصرف من كبار المصارف الأمريكية، الأوروبية واليابانية أصبحت تشعر بأن عودة الثقة تبدو صعبة لأن الأسواق التي كانت شديدة التفاؤل بالموضوع الآسيوي أدركت أن المعجزة قد ماتت بعد أن استنفذت شروط نجاحها واستمرارها؛

❖ أدى هبوط معدلات النمو الاقتصادي في جنوب شرق آسيا إلى هبوط الطلب على النفط العربي وبالتالي هبوط سعر البرميل، ولأن الأزمة المالية الآسيوية أثرت سلبا على معدل النمو العالمي، فإن مزيدا من تباطؤ الطلب على النفط العربي حدث عام 1998 و 1999؛

❖ لقد ترتب عن الأزمة المالية الآسيوية هجرة رؤوس الأموال إلى الدول الصناعية المتقدمة وخاصة الو.م.أ باعتبارها واحة الأمان للمستثمر، ولم تقتصر الهجرة على رؤوس الأموال من دول الأزمة فقط ولكنها امتدت لتشمل العديد من الدول النامية الأخرى سواء في آسيا، إفريقيا أو أمريكا اللاتينية<sup>3</sup>.

### سابعا: الدروس المستفادة من الأزمة

لقد خلفت الأزمة المالية الآسيوية مجموعة من الآثار على المستوى الإقليمي وعلى المستوى العالمي أيضا، ومن أهم الدروس التي يمكن الاستفادة منها هي:

<sup>1</sup> - زغدار أحمد، مرجع سبق ذكره، ص 09.

<sup>2</sup> - عمرو محي الدين، مرجع سبق ذكره، ص 228.

<sup>3</sup> - عمرو محي الدين، نفس المرجع السابق، ص 229.

1. ضرورة الاهتمام المبكر بتصحيح مختلف الاختلالات الاقتصادية الكلية قبل مدة من اندلاع الأزمات وهو ما لم يحدث في تايلاند بالرغم من التحذيرات في هذا المجال؛
2. باستطاعة الدول المجاورة التي تعرضت هي الأخرى إلى الأزمة نفسها أن تأخذ جانب الحذر مقدما وذلك من خلال تعزيز سياساتها الاقتصادية؛
3. لقد تجلّى في هذه الأزمة صعوبة تجديد الثقة لدى الجمهور وهو ما يستدعي بالضرورة التزاما رسميا صارما بإجراء الإصلاحات الاقتصادية حتى وإن تطلب ذلك بعض النتائج المؤلمة؛
4. أخفت معدلات النمو الفلكية التي حققتها هذه الدول بعض المشاكل مثل العجز الكبير في الحساب الجاري وتدفق الاستثمارات الأجنبية عبر نظم اقتصادية اعتمدت على نحو كبير على تقديم قروض بالعملات الصعبة بأسعار فائدة منخفضة للغاية لصالح قطاعات غير منتجة؛
5. إن التطورات الأخيرة لأسواق المال الآسيوية لا تكشف النقاب عن أسواق المال العالمية فقط ، بل في كيفية التعامل بصورة مسئولة من خلال إتباع سياسات اقتصادية تقوم على أسس متينة من الإصلاحات الهيكلية التي يمكن تجديد الثقة بها وبالتالي تساعد على تخصيص الموارد بصورة كفوءة<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: الأزمة المالية الروسية 1998

#### أولا: مظاهر الأزمة الروسية

تعد أزمة دول جنوب شرق آسيا سنة 1997 مصدرا للأزمة المالية الروسية التي ظهرت في سنة 1998، واستهلت في بادئ الأمر بركود في الاقتصاد العالمي، وقد اعتبرت هذه الأزمة الاقتصادية في تداعياتها حيث تميزت بتدهور مفاجئ للعملة الروسية (الروبل)، إضافة إلى إشكالية الديون العمومية الروسية ( OFZ و KGO )<sup>\*</sup>، مما أدى إلى تسابق عالمي نحو السيولة وإفلاس العديد من البنوك والشركات خاصة LTCM<sup>♣</sup>، وهو ما أدى إلى إحداث أزمة حادة في سوق السندات.

ومن أجل ذلك اعتبرها الكثير من الاقتصاديين آنذاك أنها أهم حالة دعر عرفها النظام المالي العالمي، نظرا للانفجار التام الذي حدث بين مختلف الأدوات المالية.

<sup>1</sup> - زغدار أحمد، مرجع سبق ذكره، ص 11.

\* GKO: Government Short-Term Commitments.

OFZ: Federal Loan Obligations.

♣ Hedge Fund Long Term Capital Management.

سندات حكومية قصيرة الأجل

التزامات القروض الاتحادية

إدارة صناديق رأس المال طويلة الأجل

وفي 17 أوت 1998 استسلم البنك المركزي الروسي للضغوط المستمرة من جانب الأسواق على سعر صرف الروبل، وقرر تغيير سعر الصرف السائد مما كان يعني انخفاضاً فعلياً للروبل بلغ 34%. كما أعلنت الحكومة الروسية في ذات اليوم توقفها عن خدمة الدين الأجنبي لمدة 90 يوماً<sup>1</sup>، بجانب إعادة هيكلة الدين المحلي وهو ما كان يعني توقفاً فعلياً عن الوفاء بالالتزامات، إضافة إلى فرض الرقابة على الصرف على حساب رأس المال، وهو ما شكل بداية أزمة مالية واقتصادية شاملة في البلاد، وقد كانت الأزمة المالية الآسيوية أهم العوامل الخارجية لبداية الأزمة الروسية، أما الأسباب الداخلية فتمثلت في تراكم الديون الخارجية لدى الحكومة الروسية كما انهارت أسعار النفط والخامات الأخرى؛ وتجلي عجز عام 1998 بانخفاض سعر صرف الروبل أمام العملات الأجنبية ثلاث مرات وبشلل النظام المصرفي وإفلاس العديد من البنوك والشركات، وبالتراجع الحاد في دخل ومستوى حياة المواطنين الروس وفقدان ثقتهم في النظام المالي الوطني<sup>2</sup>.

### ثانياً: أسباب الأزمة وملاحظاتها

والواقع أن الأمور لم تكن وليدة السابع عشر من جويلية ذلك أن ضغوط المستثمرين والأسواق في تصاعد مستمر، وبمعدلات متسارعة منذ شهر مارس من عام 1998، ويعود ذلك إلى عدد من العوامل التي تضافرت ودفعت إلى زيادة توتر المستثمرين وقلقهم ومن ثم تصاعد ضغوطهم، تتمثل بعض من هذه العوامل في:

1. انهيار أسعار النفط: شهد عام 1998 انهياراً كاملاً لأسعار النفط الدولية، وهو أحد أهم المصادر الأساسية للإيرادات العامة و لحصيلة الصادرات السلعية وقد انخفضت أسعار النفط بـ 49.3% خلال الستة أشهر الأولى من عام 1998<sup>3</sup>، و يعود سبب انهيار أسعار النفط جزئياً إلى الأزمة الآسيوية وما أعقبها من انكماش حجم النشاط الاقتصادي، ويقدر الانخفاض في الطلب على النفط نتيجة لهذه الأزمة بحوالي 450 ألف برميل يومياً، وعلى الرغم من هذا الانخفاض في الإيرادات فقد ظلت مستويات الإنفاق على ما هي عليه بل تزايدت<sup>4</sup>؛
2. تفاقم عجز الموازنة العامة: تعود الأزمة الروسية أساساً إلى فشل السياسات المحلية على مدى عدة سنوات في التعامل بفعالية مع مشكل العجز الكبير في الموازنة، كما أدى انخفاض النمو الاقتصادي وارتفاع التضخم إلى تدافع الأفراد والمؤسسات للتخلي عن عملتهم المحلية واستبدالها بالدولار الأمريكي<sup>5</sup>؛
3. انهيار سعر صرف الروبل: سجل الروبل الروسي أكبر انخفاض له في 25 أوت 1998، مما اضطر البنك المركزي في اليوم الموالي إلى إيقاف تداول الروبل مقابل الدولار، وبالنسبة للأموال التي قدمها صندوق النقد

<sup>1</sup> - عمرو محي الدين، مرجع سبق ذكره، ص 249.

<sup>2</sup> - عبد الوهاب دادن، عبد الغني دادن، الأزمة المالية والاقتصادية الأمريكية وموقعها من الأزمات السابقة...أية مقارنة للتحليل؟، حويليات جامعة بشار، العدد 08، السنة 2010، ص 30.

<sup>3</sup> - نادية العقون، مرجع سبق ذكره، ص 109.

<sup>4</sup> - عمرو محي الدين، مرجع سبق ذكره، ص 249-250.

<sup>5</sup> - شهناز محمد أحمد بصبوس، مرجع سبق ذكره، ص 34.

الدولي إلى روسيا والبالغة 4.8 بليون دولار أمريكي ، اتجه منها بليون دولار إلى وزارة المالية لمواجهة التزامات الدين العام، في حين استخدم البنك المركزي الباقي للدفاع عن الروبل؛

الجدول رقم (2-6): احتياطات الصرف لدى البنك المركزي الروسي\*

التاريخ	97-01-01	97-07-01	97-10-1	97-12-01	98-01-01	98-04-01	98-06-01
إجمالي الاحتياطات المكونة من:	15.3	24.5	23.1	16.8	17.8	16.9	14.9
العملة الصعبة	11.3	20.4	18.7	12.2	12.9	11.9	09
الذهب	4.0	4.2	4.4	4.6	4.9	4.9	4.9

Source :Jaques Sapir ,La crise financière russe d'aout 1998,tournant de la transition en Russie ?Document de travail 01-1,CEMI (EHESS), Mai 2000,p06.

4. انهيار سوق الأسهم والسندات: بدأت الضغوط على الروبل وعلى سوق الأسهم في روسيا منذ نهاية مارس عام 1998 رغم محاولات الحكومة إنعاش السوق المالية، وقد ترتب عن انهيار سوق الأسهم والسندات خسائر كبيرة غير مسبوقة في محافظ الأوراق المالية التي تديرها البنوك والمؤسسات المالية العالمية<sup>1</sup>؛

5.عدوى الأزمة المالية الآسيوية: اتجهت العديد من المؤسسات في دول جنوب شرق آسيا منذ عام 1995 نحو الاستثمار في سوق الأسهم الروسية، وشراء أدوات الدين الحكومي الروسية حتى تلك المقومة بالروبل الروسي، نظرا لارتفاع عائدها وثبات سعر صرف الروبل.وعند انهيار أسواق هذه البلدان مع نهاية سنة 1997 وبداية سنة 1998 بدأت مؤسساتها المالية تعاني من شح في السيولة وحاولت بعض هذه المؤسسات التي استثمرت في أوراق الدين الحكومي والأسهم الروسية التخلص من هذه الأوراق التي بحوزتها مما أدى إلى تسارع انهيار السوق المالي الروسي.

\* المبالغ بالمليار دولار .  
<sup>1</sup> - نادية العقون ، مرجع سبق ذكره، ص 111.

خلاصة الفصل:

عرفت البشرية العديد من الأزمات الاقتصادية التي كانت لها نتائج سلبية وتأثيرات جانبية على مختلف اقتصاديات الدول سواء النامية أو المتقدمة، ومن خلال هذا الفصل نلاحظ كيف استطاعت الأزمات أن تتسبب في خسائر اقتصادية كبيرة، فكانت أزمة الكساد الكبير في بداية القرن العشرين والتي شملت تأثيراتها مختلف مجالات الإنتاج، التجارة وأيضاً العلاقات النقدية والمالية وقد استطاعت هذه الأزمة أن تفقد شرعية أحد فرضيات المدرسة الكلاسيكية وهي "دعه يعمل دعه يمر"، إذ عرفت الفترة الممتدة من 1929-1933 انخفاضا حادا في أسعار المنتجات تجاوز 45 بالمائة خاصة في البلدان الصناعية؛ تلتها أزمات الثلاثينيات من نفس القرن وهي أزمة أكتوبر 1987 ثم أزمة أكتوبر 1989.

ثم شهدت أمريكا اللاتينية في بداية التسعينات هزات مالية خاصة المكسيك والأرجنتين، حيث تسببت أزمة المكسيك الناتجة عن الانخفاض الحاد للعملة في ظهور أزمة ثقة في السوق المالي الأرجنتيني، واشتدت الأزمة الأرجنتينية مع نهاية شهر مارس 1995 لتنتقل بعدها سنة 1997 إلى دول جنوب شرق آسيا، بدأت بانهار عملة تايلاند لتمتد إلى ماليزيا، تاوان وهونغ كونغ، وقد عرفت سنة 1998 تباطؤ في نمو التجارة الدولية و أيضا في الاقتصاد العالمي، كما أثرت على مستويات سعر النفط العربي بسبب تراجع الطلب عليه.



# الفصل الثالث

## أزمة الرهن العقاري 2007

تمهيد

لقد استطاعت الأزمة المالية التي ظهرت بوادرها في نهاية عام 2007 أن تشد أنظار الساسة وصناع القرار في العالم والاقتصاديين، وكل شرائح المجتمع نظراً لحدتها وتوسع آثارها وسرعة انتقالها بين الدول، حيث اعتبرها لكثير من رجال الاقتصاد أنها تعتبر أقوى أزمة يعرفها العالم بعد أزمة الكساد العظيم سنة 1929، وتعتبر الأزمة المالية الأخيرة كنتيجة للإخفاق الكبير الذي عرفه استرداد الديون العقارية الممولة من طرف البنوك في الولايات المتحدة الأمريكية والمعروفة بالقروض العقارية من الدرجة الثانية، وعلى الرغم من أن حجم هذه القروض يعتبر ضعيفاً نوعاً ما نسبة إلى مجموع القروض العقارية الممنوحة في هذا البلد، إلا أن أثرها السلبي كان عظيماً.

وقد نجم عن هذا الإعصار المالي قوة تأثير للرأسمالية واستفحال سلوك الإفراط في الإقراض المالي العقاري وتورق الديون الذي عصف بأصول العديد من البنوك والمؤسسات والأسواق المالية متسبباً في تهاوي قيم الأسهم والسندات والمشتقات المالية الأخرى مسجلاً خسائر تهدد العديد من المصارف والشركات الكبرى بالسقوط والإفلاس، حيث قال البعض ومنهم Christian Noyer محافظ بنك فرنسا، أو Dominique Strauss-Khan مدير صندوق النقد الدولي أنها أول أزمة للعملة.

وقد تم تقسيم هذا الفصل إلى المباحث التالية:

**المبحث الأول: الإطار العام للأزمة المالية 2007؛**

**المبحث الثاني: قراءات في الأزمة المالية الراهنة وتداعياتها على اقتصاديات الدول؛**

**المبحث الثالث : الإجراءات الدولية المتخذة لمعالجة الأزمة المالية.**

## المبحث الأول: الإطار العام للأزمة المالية 2007

في الاقتصاديات الرأسمالية خصوصا البلدان الرأسمالية المتقدمة كالولايات المتحدة الأمريكية وبلدان أوروبا الغربية واليابان، يستطيع المستهلك شراء ما يحتاجه من السلع والخدمات وذلك عن طريق حصوله على قروض من البنوك ومن صناديق الاستثمار في ذلك البلد. ولعل النشاط العقاري المتمثل في بناء المساكن أو الأراضي العقارية التي يحتاجها الأفراد لسكنهم يعتبر من أهم الأنشطة التي يعتمد في تنفيذها على الاقتراض من البنوك، ومن خلال هذا الأسلوب تم اقتراض مبالغ كبيرة جدا من البنوك لبناء المساكن وتطويرها وذلك بضمن المساكن نفسها.

### المطلب الأول: ماهية أزمة الرهن العقاري

شغلت أزمة الرهن العقاري حيزا كبيرا من اهتمامات كبار رجال السياسة والاقتصاد بسبب الانهيارات المالية التي عرفتها الدول سواء المتقدمة أو حتى الدول النامية.

### الفرع الأول: مفهوم الرهن

إن الحديث أن أزمة الرهن العقاري التي كانت بداية انفجارها سنة 2007 بالولايات المتحدة الأمريكية، يتطلب التعرف بداية على الرهن ومعانيه في اللغة وأيضا في الاصطلاح.

**أولا: الرهن لغة:** للرهن في اللغة معاني عديدة منها:

- ✓ ما وضع عندك لينوب مناب ما أخذ منك، جمعه: رهان و رهون و زُهن بضمين؛ و رهين، رهنه، وأرهنه: جعله رهنا. وارتهن منه: أخذه. والمراهنة والرهان: المخاطرة والمسابقة على الخيل.<sup>1</sup>
- ✓ الثبوت والدوام: ومنه ماء رهن ونعمة راهنة. " أرهنت لهم الطعام والشراب أدمته لهم، وهو طعام رهن."

**ثانيا: الرهن اصطلاحا:** من حيث اصطلاح الفقهاء يعرف الرهن حسبهم على أنه:

- ✓ جعل الشيء محبوسا بحق يمكن استيفاءه من الرهن كالديون - تعريف الحنفية-
  - ✓ جعل عين ممتولة وثيقة بدين يستوفى منها عند تعذر وفائه- تعريف الشافعية-
- ما قبض توثقا به في دين؛ واعترض على هذا التعريف بأن الرهن لا يشترط قبضه، فيرجع تعريفهم قريب إلى تعريف الشافعية - تعريف المالكية-
- المال الذي يجعل وثيقة بالدين ليستوفى من ثمنه إن تعذر استيفاءه ممن هو عليه - تعريف الحنابلة.

<sup>1</sup> - الفيروز آبادي، مرجع سبق ذكره، ص 1202.

✘ فالرهن شرعا المال الذي يُجَعَل وثيقة بالدين ليستوفى من ثمنه إن تعذر استيفاؤه ممن هو عليه؛ كما أن الرهن تعبر عن إجراء توثيق "قرض" بضمان "عين" أو قسم منه، أو بضمان ثمن العين كله أو جزء منه، وهو جائز حيث يعتبر من المعاملات التي أجازها الشرع.\*

### الفرع الثاني: مفهوم الرهن العقاري

✓ الرهن العقاري هو حبس عين العقار لدى طرف أو جهة أخرى مقابل قرض أو دين أو خلافه لحين استيفاء الدين ومن ثم فك العين المرهونة.

ويقوم الرهن على فكرة وجود أموال عينية لضمان الوفاء بالدين لما يجعل نظام الرهن العقاري يوفر أكثر الضمانات فاعلية لعقود التمويل العقاري بحيث تظل العين مرهونة لدى الممول إلى أن يقوم المستفيد بسداد مبلغ التمويل.<sup>1</sup> وبمعنى آخر الرهن العقاري هو عبارة عن قرض يمكن المقترض سواء كان فردا أو مؤسسة من أن يقترض نقودا ليشتري منزلا أو أي عقار آخر، وتكون ملكيته لهذا العقار ضامنا للقرض، وفي حالة عجزه عن سداد القرض فإن من حق المقرض اتخاذ الإجراءات الكفيلة بتملكه لهذا العقار، وبشكل آخر فإن العقار يبقى مرهونا حتى يتم سداد القرض، وبذلك يسمى المقرض مرتبنا والمقترض الراهن.<sup>2</sup>

### الفرع الثالث: أزمة الرهن العقاري

هي أول مرحلة من مراحل الأزمة، حيث كانت البداية في الولايات المتحدة الأمريكية وأدت إلى زلزال اقتصادي نتج عنه إفلاس شركات الرهن العقاري وفقدان الملايين من الأسر لمنازلهم وممتلكاتهم ونتيجة للعولمة وما تحمله من تقنيات عالية وارتباط بين الأسواق الدولية فقد طالت الأزمة أوروبا ثم باقي دول العالم منها العربية، وأدت هذه الأزمة إلى تدهور القطاع العقاري وزيادة العرض على الطلب ثم انخفاض أسعار العقارات وأسعار الأراضي. إن هذه الأزمة التي عصفت باقتصاديات الدول الصناعية الكبرى والدول النامية على السواء كانت في البداية أزمة رهون عقارية من الدرجة الثانية وتعرف هذه الأخيرة على أنها:

\* ودليله الكتاب والسنة، يقول الله عز وجل " وإن كنتم على سفر ولم تجدوا كتابا فرهان مقبوضة" البقرة: 283 ، وعن عائشة أم المؤمنين : أن رسول الله صلى الله عليه وسلم اشترى من يهودي طعاما إلى أجل ورهنه درعه- رواه البخاري في الصحيح : كتاب الاستقراض : باب من اشترى بالدين وليس عنده ثمنه : الحديث (2386) ، وعن ابن عباس رضي الله عنه قال: والله لقد مات رسول الله صلى الله عليه وسلم وإن درعه لمرهونة عند رجل من اليهود بعشرين صاعا من شعير أخذها طعاما لأهله رواه البخاري في الصحيح : كتاب الجهاد : الحديث (2915).

واتفق الفقهاء على أن الرهن مشروع سواء أكان في سفر أم لم يكن سفر، وجد كاتب أم لم يوجد عملا بما ورد في السنة.

<sup>1</sup> عسير القرني ، الرهن العقاري ، [على الخط]، مقال منشور في جريدة الرياض ، العدد 15085 ، الصادرة بتاريخ 2009 / 10 / 12 ، متاح على:

<http://www.alriyadh.com/2009/10/12/article465749.html> ، تاريخ الاطلاع: (2013/01/18).

<sup>2</sup> جبر محمود الفضيلات، الرهن العقاري وأثره في أزمة الاقتصاد العالمية المعاصرة، بحث قدم لمؤتمر: الأزمة الاقتصادية المعاصرة أسبابها وتداعياتها، وعلاجها، جامعة جرش، الأردن، 14-16 / ديسمبر، 2010.

نوع من رهون العقارية المنخفضة الجدارة الائتمانية بمعدل فائدة أعلى من الرهن العقاري التقليدي Prime لتحمل مخاطره المرتفعة، وغالبا يستفيد منه الأفراد الذين يعانون من انخفاض جدارتهم الائتمانية، أو لعدم وجود ضمانات تأهيلهم للحصول على القروض العقارية الرئيسية<sup>1</sup>، والتي تعرف أيضا قروض من الدرجة الأولى والفرق بينها وبين القروض من الدرجة الثانية كون أن الأول يخضع لشروط احترازية مضبوطة متعارف عليها ومعمول بها عالميا وهي أخذ جميع الاحتياطات من أجل ضمان استرداد المبالغ المقترضة حسب الاستحقاقات المنصوص عليها في وثيقة القرض، أما بالنسبة للحالة الثانية فإن استرداد المبالغ المقترضة مشكوك فيها نظرا لطبيعة الشروط الهزيلة التي تم الاتفاق عليها عند منح القرض، ولهذا هناك مخاطر تعثر عالية ناشئة من ضعف ضماناتهم وحبس رهوناتهم .

### المطلب الثاني: جذور أزمة الرهن العقاري وبدايتها

إن أزمة الرهن العقاري التي بدأت معالمها بالظهور سنة 2007 بالولايات المتحدة الأمريكية، وتطوراتها اللاحقة) حدثها، عدواها، وانعكاساتها)، تشير إلى أهمية دراسة فترات عدم الاستقرار الاقتصادي والمالي، ملقن الضوء على الصعوبات الكامنة في هذه العملية.<sup>2</sup>

### الفرع الأول: جذور أزمة الرهن العقاري

يخضع الاقتصاد الرأسمالي لقانون التطور الدوري، فالدورة الاقتصادية هي الشكل العادي لوجوده، فهو ينتقل من الانتعاش أو التوسع (Expansion) إلى الركود أو الانكماش (Dépression) عبر الأزمة ثم يعود فينبض من الركود إلى الانتعاش؛ وما الأزمة المالية الحالية إلا أثر داخلي تصب آثارها في الدورات الاقتصادية ما بين التوسع والانكماش الاقتصادي<sup>3</sup>.

وعلى الرغم من قدرة النظام الرأسمالي المعاصر على التكيف مع الأوضاع الجديدة التي نشأت بعد الحرب العالمية الثانية إلا أن السمة البارزة التي ميزت التطور منذ السبعينات<sup>4</sup> هي انتشار واستمرار عدم التوازن الاقتصادي، وبالتالي أصبحت الرأسمالية المعاصرة أمام تناقض حديث وهو نمو قدراتها الإنتاجية الجديدة الذي يضع عقبات صعبة في طريق الاستخدام الكامل للمواد المتاحة لديها سواء كانت مادية أو بشرية، وترجع بدايات الأزمة الحالية في القطاع المالي العالمي إلى ما قبل ثلاثة عقود خلت، إذ شهدت تناميا متسارعا لانتقال وتداول رؤوس الأموال والأوراق والسندات المالية

<sup>1</sup> إبراهيم رسول هاني، كريم سالم حسين، الأزمة المالية العالمية...أسبابها وسبل معالجتها من منظور إسلامي، بحث مقدم للمؤتمر الدولي الرابع لكلية العلوم الإدارية، جامعة الكويت، 15-16/12/2010، ص 04.

<sup>2</sup> Sébastien Cabrol, *Op.Cit.* P 41.

<sup>3</sup> عبد القادر بطاس، *تداعيات الأزمات المالية العالمية أزمة Sub-prime*، الجزائر: دار النشر Légende، 2009، ص 3.

<sup>4</sup> محمد طاقة، حسين مجلان حسن، *المأزق الفكري للنظام الرأسمالي والأزمة الاقتصادية العالمية*، بحث مقدم للمؤتمر العلمي الثالث المشترك بين الإسرائيل والخاصة الأردن وكلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، 28-29/04/2009، ص 10.

، الأمر الذي ساعد على تطور قطاع الخدمات المالية\* على حساب قطاعات الاقتصاد التقليدية،\*\* مما ترتب على ذلك ازدياد الفجوة بين وتيرة نمو حركة رؤوس الأموال والاقتصاد المالي من جهة وحركة الاقتصاد الحقيقي من جهة ثانية ( نمو إنتاج السلع والخدمات وتبادلها).

من جهة أخرى كان قد عرف الاقتصاد العالمي تراجعاً ملموساً، خاصة الدول الأوروبية في مقابل تزايد معدلات نمو الدول الآسيوية، أما الولايات المتحدة الأمريكية فقد حافظت على مستوى ثابت، حيث تجاوزت معدلات النمو السنوية خلال سنة 2007 نسبة 7,6% في الدول الآسيوية<sup>1</sup>، كما سجل الناتج المحلي الخام تضاعفاً بثلاث مرات لكل من الصين والهند مقابل مرتين لأوروبا خلال الفترة 1980-2006.

ويقوم النظام المالي العالمي ونظام الأسواق المالية على نظام المشتقات المالية التي تعتمد اعتماداً أساسياً على معاملات وهمية ورقية شكلية تقوم على الاحتمالات ولا يترتب عليها أي مبادلات فعلية للسلع والخدمات، وإن معظمها يقوم على ائتمانات من البنوك في شكل قروض، وفي حالة تعرضها لأي صدمة ينهار كل شيء وتحدث الأزمة المالية.<sup>2</sup> ترجع بداية أزمة الرهن العقاري إلى عام 1977 عندما قام الكونغرس الأمريكي بإصدار تشريع سمح بموجبه للمؤسسات المالية والبنوك بإقراض أموال (عقارية) للأسر غير قادرة على التسديد ولا يمتلكون مصداقية ائتمانية موثوق بها ودون ضمانات كافية؛ وذلك بإمكانية أن تطلب أي مؤسسة مالية وتحصل على ضمانات لودائعها المالية من الدولة عن طريق الهيئة الفيدرالية للتأمين على الودائع، إذا التزمت بالاقتراض إلى أسر أمريكية من ذوي الدخل المتواضع.<sup>3</sup>

### ثانياً: بداية الأزمة المالية

بدأت الأزمة المالية فعلياً منذ أوت 2007 م بتحطم منظومة القروض العقارية عالية المخاطر، وهي ديون ذات فائدة عالية للمستثمرين موجهة إلى الفئات والعائلات المتوسطة والفقيرة من أجل اقتناء مساكن بفوائد متصاعدة بدأت بـ 3,2% ثم وصلت إلى 16% وأكثر، لكن في ظل الديون المفرطة لهذه العائلات وعدم قدرتها على التسديد انهارت كل المنظومة المالية الأمريكية بدأ بمؤسسات إعادة تمويل الديون وصولاً إلى شركات التأمين ثم البنوك ومن بينها أكبر بنك بالولايات المتحدة الأمريكية LEHMAN BROTHERS الذي يزيد عمره عن 160 سنة ويعمل به أكثر من 20000 موظف الذي أعلن عن إفلاسه في 15 سبتمبر 2008<sup>4</sup>، وتعتبر هذه المؤسسة المالية من بين المؤسسات القليلات اللواتي نجين من الكساد الكبير عام 1929 وتعتبر من أقدم المؤسسات المالية الأمريكية وقد أعلنت عن وضع نفسها تحت حماية الفصل الحادي عشر من القانون الأمريكي الخاص بالإفلاس ويسمح هذا القانون للمؤسسات التي تواجهها مصاعب مالية

\* المتمثلة في البنوك، بورصات، شركات تأمين واستثمار ومؤسسات مالية وغيرها.

\*\* كقطاعات التجارة والسلع والخدمات، الصناعة والزراعة.

<sup>1</sup> - Salah Mouhoubi, *Crise Financière Mondiale Et Enjeux De La Guerre Des Monnaies*, Alger : OPU, 2011, P75.

<sup>2</sup> - إبراهيم رسول هاني، كريم سالم حسين، مرجع سبق ذكره، ص 04.

<sup>3</sup> - علي عبد الكريم حسين الجابري، الأسباب الكامنة وراء تفافم الأزمة المالية العالمية وآثارها على الاقتصاد العالمي، كلية العلوم السياسية، جامعة النهدين، ص 03.

<sup>4</sup> - Alexis Tremolinas, *Comprendre la crise*, France, éditions Bréal, 2<sup>ème</sup> édition, 2010, p 06.

مواصلة أعمالها تحت إشراف قضائي حتى تتوصل إلى اتفاق مع دائئها، وقد أدى طلب هذه المؤسسة المالية من الجهات المختصة اتخاذ إجراءات طارئة لحماية من الانهيار التام إلى تصاعد حدة الأزمة المالية التي يشهدها الاقتصاد العالمي.<sup>1</sup>

### ثالثاً : مظاهر الأزمة المالية

لقد أسرفت المؤسسات المالية في إصدار الأصول المالية أكثر مما يحتاجه الاقتصاد العيني فترتب عن ذلك ازدياد عدد المدنين، وبالتالي ارتفاع حجم المخاطر خاصة عند عجز أحدهم عن سداد ديونه، ويعود السبب في التوسع في عمليات إصدار الأصول المالية<sup>2</sup> إلى :

1- زيادة أحجام المديونية أو ما يطلق عليه اسم الرافعة المالية، فهناك نوعين من الأصول المالية: أصول تمثل الملكية والتي هي أساساً ملكية الموارد العينية من أراض ومصانع وشركات، وهي تأخذ عادة شكل أسهم وبالنسبة لهذا الشكل من الأصول المالية فهناك حدود لما يمكن إصداره من أصول للملكية، وهناك إمكانية المبالغة في إصدار الأوراق المالية بقيم مالية مبالغ فيها عن القيمة الحقيقية للأصول التي تمثلها بكن يبقى الأمر محدود ولأنه مرتبط بوجود هذه الأصول العينية، وأصول أخرى تمثل مديونية فيكاد لا يوجد حدود على التوسع فيها، حيث بلغت المؤسسات المالية في التوسع في هذه الأصول للمديونية وكان من المفروض وضع حدود على التوسع في الائتمان.

2- نقص أو انعدام الرقابة الكافية على المؤسسات المالية الوسيطة، فقد جرت العادة أن تفرض معظم الدول رقابة شديدة على البنوك التجارية من خلال البنوك المركزية، إلا أن هذه الرقابة قد تضعف لتصل إلى درجة الانعدام بالنسبة لمؤسسات مالية أخرى مثل بنوك الاستثمار وساسة الرهون العقارية أو مراقبة المشتقات المالية أو الرقابة على الهيئات التي تصدر شهادات الجدارة الائتمانية وبالتالي تشجع المستثمرين على الإقبال على الأوراق المالية<sup>3</sup>. وما زاد من حدة الأزمة وتأثيرها على القطاع المالي هو فقدان الثقة في النظام المالي، ومن بين مظاهر الأزمة العقارية:

- الإسراع إلى سحب الإيداعات من البنوك، لأن رأس المال جبان<sup>4</sup>؛
- لجأت العديد من البنوك والمؤسسات المالية إلى تجميد منح القروض للشركات والأفراد خوفاً من صعوبة استردادها؛

<sup>1</sup> - إبراهيم رسول هاني، كريم سالم حسين، مرجع سبق ذكره، ص 05 .

<sup>2</sup> - زايري بلقاسم، الأزمة المالية الدولية رؤية على ضوء النظام المالي الإسلامي والنظام الوضعي، مداخلة مقدمة للملتقى الدولي الأول حول: الاقتصاد الإسلامي، الواقع... ووراهانات المستقبل، 23-24/02/2011، المركز الجامعي، غرداية، ص 07.

<sup>3</sup> - حازم الببلاوي، الأزمة المالية العالمية الحالية "محاولة للفهم"، [على الخط]، متاح على :

[www.iid-alraid.de/arabisch/abwab/Artikel/.../Dr0000117.doc](http://www.iid-alraid.de/arabisch/abwab/Artikel/.../Dr0000117.doc)، تاريخ الاطلاع: (2012/09/25)، ص 06.

<sup>4</sup> - داليا أبو الغيط عبد المعود، الأزمة المالية العالمية وأثرها على العالم العربي، [على الخط]، مركز أبحاث فقه المعاملات المالية الإسلامية، متاح على :

[www.kantakji.com/fiqh/Files/Economics/5526.doc](http://www.kantakji.com/fiqh/Files/Economics/5526.doc)، تاريخ الاطلاع: (2012/10/22)، ص 02.

- نقص في السيولة المتداولة لدى الأفراد والمؤسسات المالية والشركات أدى إلى انكماش حاد في النشاط الاقتصادي و انتقل إلى مجالات الحياة الأخرى وبالتالي توقف المقترضين عن تسديد ما عليهم من ديون؛
- عرفت التداولات مستويات منخفضة في كل من أسواق النقد والمال مما انعكس على مؤشرات الصعود والهبوط بالخلل وعدم التوازن؛
- انخفاض في المبيعات ولاسيما في قطاع العقارات والسيارات وغيرها بسبب نقص السيولة، من جهة أخرى ارتفعت معدلات البطالة حيث أصبح الموظف مهدد بالفصل، وفي تصريح ل مدير مكتب العمل الدولي أنه قد يصل عدد العاطلين في العالم إلى عشرون مليون عاطل في العالم بحلول عام 2009 بسبب الأزمة المالية، مما أدى إلى ازدياد الطلب على الإعانات الاجتماعية من الحكومات؛
- تراجع أسعار النفط بدول منظمة الدول المصدرة للنفط OPEC إلى ما دون 55 دولار للبرميل؛<sup>1</sup>
- تراجع كبير في نسب النمو في الدول الصناعية من 1.4 % سنة 2008 إلى حدود 0.3% سنة 2009 مع توقع تقرير منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية أن تصل نسب النمو عام 2009 في الولايات المتحدة إلى 0.9%، مقابل 0.1% لليابان و 0.5% لأوروبا.

### المطلب الثالث: مراحل أزمة الرهن العقاري وأهم أسبابها

إن الأزمة المالية التي كان سببها الرهون العقارية من الدرجة الثانية عرفت مجموعة من المراحل لتنفجر في الأخير بشكل أزمة مالية تنعكس على العديد من دول العالم:

#### الفرع الأول: مراحل الأزمة المالية العالمية 2007

- وتمثل أهم المراحل التي مرت بها أزمة الرهن العقاري في الآتي:
- 02 أبريل 2007: تعلن وكالة الرهن العقاري New Century Financial عن إفلاسها؛
- جويلية 2007: Bear Sterns تعلن عن إفلاس اثنان من صناديق التحوط المتخصصة في مشتقات القرض؛
- 14 سبتمبر 2007: زعر في Northern Rock.
- يعلن البنك البريطاني عن منحه لقرض استعجالي لخامس بنك في إنجلترا مضمون من طرف الدولة؛

<sup>1</sup> - مفتاح صالح، معارفي فريدة، الأزمة المالية العالمية وأثرها على الاقتصاديات العربية مع الإشارة إلى الاقتصاد الجزائري، ورقة بحث مقدمة للمؤتمر العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية المعاصرة وآثارها على العالم العربي، كلية إدارة الأعمال، الجامعة الأردنية، يومي: 10-11/05/2011، ص 09.



- 15 جانفي 2008: تقدر خسائر Citigroup بـ 9.83 مليار دولار في الثلاثي الرابع من سنة 2007 ، وانخفاض في قيمة الأصول قدر بـ 18 مليار دولار؛
- قبل الأزمة كان أول بنك في العالم يملك حوالي 261 مليار كرسمة سوقية في السداسي الأول من سنة 2007 ، ليتراجع إلى المركز التاسع في نهاية عام 2008؛
- 18 جانفي 2008: الرئيس الأمريكي جورج وكر بوش يعلن عن خطة إنعاش من خلال ضخ 150 مليار دولار.
- 21 جانفي 2008: انهيار البورصات العالمية؛
- 24 جانفي 2008: بنك Société Générale يكشف عن احتيال Jérôme Kerviel وتخسر حوالي 4.9 مليار أورو؛
- 17 فيفري 2008 : عملية تأمين لـ Northern Rock؛
- 24 مارس 2008: J P Morgan يعلن عن شراء بنك الأعمال الأمريكي Bear Sterns بسعر متدني ، ومع المساعدة المالية للاحتياطي الاتحادي الأمريكي بمبلغ مالي بحوالي 30 مليار دولار؛
- 07 سبتمبر 2008: الخزانة الأمريكية تضع المجموعتين الكبيرتين في مجال تسليقات الرهن العقاري Freddie Mac ; Fannie Mae تحت الوصاية طيلة الفترة التي تحتاجها لإعادة هيكلة ماليتهما مع كفالة ديونهما حتى حدود 200 مليار دولار؛
- 15 سبتمبر<sup>1</sup> 2008: يعترف بنك الأعمال Lehman Brothers عن إفلاسه بينما يعلن أحد أبرز المصارف الأمريكية هو Bank of America شراء بنك آخر للأعمال في وول ستريت Merrill Lynch؛
- 16 سبتمبر 2008: الاحتياطي الاتحادي والحكومة الأمريكية تؤمنان بفعل الأمر الواقع أكبر مجموعة تأمين في العالم AIG المهتدة بالإفلاس عبر منحها مساعدة بقيمة 85 مليار دولار مقابل امتلاك 9.79% من رأسمها؛
- 17 سبتمبر 2008: البورصات العالمية تواصل تدهورها والتسليف يضعف في النظام المالي، وتكتف المصارف المركزية العمليات الرامية إلى تقديم السيولة للمؤسسات المالية؛
- 18 سبتمبر 2008: البنك البريطاني "لويدي تي أس بي" يشتري منافسه "HBOS" المهتد بالإفلاس؛
- السلطات الأمريكية تعلن أنها تعد خطة إنقاذ بقيمة 700 مليار دولار لتخليص المصارف من أصولها غير القابلة للبيع؛
- 19 سبتمبر 2008: الرئيس الأمريكي جورج بوش يوجه نداء إلى "التحرك فوراً" بشأن خطة إنقاذ المصارف لتفادي تفاقم الأزمة في الولايات المتحدة؛
- 26 سبتمبر 2008: انهيار سعر سهم المجموعة المصرفية والتأمين البلجيكية الهولندية Fortis في البورصة بسبب شكوك بشأن قدرتها على الوفاء بالتزاماتها. وفي الولايات المتحدة يشتري بنك JP Morgan منافسه "واشنطن ميوتشوال" بمساعدة السلطات الفدرالية؛

<sup>1</sup> - Alexis Tremoulinas, Comprendre la crise , France, édition Bréal, 2010, pp, 05-06.

28 سبتمبر 2008: خطة الإنقاذ الأميركية موضع اتفاق في الكونغرس؛ وفي أوروبا يجري تعويم Fortis من قبل سلطات بلجيكا وهولندا ولوكسمبورغ. وفي بريطانيا جرى تأميم بنك "برادفورد وبينبلي"؛  
29 سبتمبر 2008: مجلس النواب الأميركي يرفض خطة الإنقاذ؛ وول ستريت تنهار بعد ساعات قليلة من تراجع البورصات الأوروبية بشدة، في حين واصلت معدلات الفوائد بين المصارف ارتفاعها مانعة المصارف من إعادة تمويل ذاتها؛

أعلن بنك Citigroup الأميركي أنه يشتري منافسه Wachovia بمساعدة السلطات الفدرالية؛  
الأول من أكتوبر 2008: مجلس الشيوخ الأميركي يقر خطة الإنقاذ المالي المعدلة؛  
12 أكتوبر 2008: اجتماع قادة الدول الأوروبية في باريس من أجل إعداد خطة لمواجهة الأزمة؛  
05 نوفمبر أول خطة إنعاش ألمانية بمبلغ قدره 32 مليار أورو؛  
09 نوفمبر : اجتماع مجموعة العشرين في واشنطن؛  
13 جانفي 2009: ألمانيا تقدم خطة إنعاشها الثانية والمقدرة بـ 50 مليار أورو؛  
18 فيفري 2009: بعد المظاهرات في فرنسا قام الرئيس نيكولا ساركوزي بتقديم 2.6 مليار أورو كسعادة لضحايا الأزمة؛

01 جوان 2009: تعلن شركة صناعة السيارات General Motors إفلاسها؛  
جانفي - فيفري 2010: الاضطرابات على الديون السيادية لـ PIIGS؛ اليونان أصبحت عرضة لهجمات المضاربين، والاتحاد الأوروبي يسعى لتقديم دعمه<sup>1</sup>؛

### الفرع الثاني: خطوات أزمة الرهن العقاري

- 1- شجع الازدهار الكبير لسوق العقارات الأمريكية ما بين سنتي 2001- 2006 البنوك و شركات الرهن العقاري إلى بيع المساكن والعقارات للأفراد بفوائد وشروط ميسرة مقابل رهنها حتى تسديد أقساط البيع مع بقاء سندات الملكية لدى الجهات المقرضة ، حيث تجاوزت قيمة القروض 700 مليار دولار<sup>2</sup>؛
- 2- إقبال الأمريكيون على شراء العقارات بهدف السكن والاستثمار طويل الأمد وانتشار المضاربة بشكل واسع خاصة تسهيل الدفعة الأولى، وتغطية القرض لكامل سعر المسكن؛ وقد تميزت هذه العقود بالشروط التالية:  
أ/ أسعار الفائدة متغيرة، أي ليست ثابتة ومرتبطة بسعر فائدة البنك المركزي؛  
ب/ إذا تأخر المدين عن سداد أي دفعة تضاعفت أسعار الفائدة، حيث تضمنت العقود نصوصا تجعل القسط يرتفع مع طول المدة وعند عدم السداد لمرة واحدة تؤخذ فوائد القسط ثلاث أضعاف عن الشهر الذي لم يتم سداده<sup>1</sup>؛

<sup>1</sup> - Alexis Tremoulinas, Op.cit. pp, 07-08 .

<sup>2</sup> - محمد صالح المنجد، الأزمة المالية، جدة: مجموعة زاد للنشر، الطبعة الأولى، 2009، ص 07.

- ج/ المدفوعات الشهرية خلال السنوات الثلاث الأولى كلها تذهب لسداد الفوائد، مما يعني أن المدفوعات لا تذهب إلى ملكية جزء من العقار إلا بعد ثلاث سنوات.
- 3- ازدهار السوق العقارية وانعكاس ذلك على ارتفاع قيمة الأصول العقارية للمقترضين، وكذلك على قيمة أسهم الشركات العقارية؛
- 4- بفعل افتتاح الأسواق المالية على بعضها أقبلت الشركات والبنوك الخاصة والمركزية وكذلك المتعاملين على شراء الأسهم في شركات الرهن العقاري الأمريكية، مما أدى إلى ارتفاع قيمتها ارتفاعاً كبيراً وأصبحت مصدر جذب لأموال المستثمرين في الداخل والخارج؛
- 5- ارتفاع أسعار العقارات خاصة السكنية بحوالي 124 % خلال الفترة 1997<sup>2</sup> - 2006<sup>2</sup>، مما حفز الكثيرون على الاقتراض لتمويل شراء مساكنهم الخاصة، حيث ارتفع معدل التملك السكني في الو.م.أ من 64 % عام 1996 إلى 69.2 % سنة 2004؛
- 6- المراهنة على الارتفاع المستمر في أسعار العقار هو الذي دفع إلى منح القروض شديدة المخاطر لأنها مضمونة برهن المنزل الذي تم شراؤه، فالفكرة الأساسية كانت أن أسعار العقارات في الو.م.أ لا يمكن إلا أن ترتفع، ومن هنا فإن عدم قدرة المقترض على الدفع يمكن تعويضها بسهولة بواسطة بيع العقار المرهون؛
- 7- إمكانية تكرار الاقتراض بضمان قيمة السكن والسداد المبكر للقروض بدون رسوم، فمع إمكانية الاقتراض بضمان القيمة المتراكمة للسكن تسمح للجمهور بالاستفادة مباشرة من ثرواتهم السكنية والحصول على المزيد من القروض عند ارتفاع أسعار المساكن، وتتسبب رسوم السداد المبكر في تقييد قدرتهم على إعادة تمويل قروضهم العقارية في حالة انخفاض أسعار الفائدة؛
- 8- زادت نسب التضخم في الو.م.أ خلال سنتي 2005-2006 بنسب تتراوح ما بين 3.4 % و 3.2 % مما أدى إلى ارتفاع أسعار الفائدة، فتضاعفت مشكلة القروض العقارية وأصبحت غير ممكنة الاحتمال لمعظم المقترضين من ذوي الدخل الضعيفة وذوي المخاطر العالية، فتخلف المدينون عن السداد وبالتالي الحجز على الرهن؛
- 9- منذ سنة 2001 بدأت حالات العجز عن السداد في الارتفاع لمختلف أنواع القروض العقارية، لتصل إلى ما نسبته 16% و 20% لكل أنواع القروض باستثناء أسعار الفائدة الثابتة التي سجلت نسبة أقل من 12% خلال الفترة 2001-2006 ما أدى إلى خسائر مالية للشركات العقارية وتبج عن ذلك زيادة في حالات الحجز على رهونات سنتي 2007-2008 ؛

<sup>1</sup> - خليل سليمان أبوسليم، الأزمة المالية والاقتصادية المعاصرة وأثرها على الاقتصاد الأردني، بحث مقدم للمؤتمر الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية

المعاصرة وآثارها على العالم العربي، الجامعة الأردنية يومي: 10-11/05/2011، ص 11.

<sup>2</sup> - خليل سليمان أبوسليم، مرجع سبق ذكره، ص 12.

- 10- أدت حالات التراجع عن السداد إلى وصول حالة انتعاش المنازل إلى نهايتها لتعرف انخفاض سريع ومما زاد الأمر سوء هو أن انخفاض أسعار العقار تزامن مع انتعاش عمليات بناء المنازل الجديدة، فحصل فائض في العرض استمر إلى سنة 2007، فترجع أسعار المنازل رفع من نسبة التخلف عن السداد وزاد من خسائر الشركات المقرضة نتيجة عدم تغطية أسعار المنازل المحجوزة للقروض المقدمة للعائلات المتخلفة عن السداد؛
- 11- لجأت الشركات العقارية في الـو.م.أ إلى الاقتراض من المؤسسات المالية لمنح قروض عقارية من خلال أدوات الهندسة المالية، إذ قامت ببيع القروض العقارية المرهونة بالعقار وغيرها من القروض المتعثرة على شكل سندات مرهونة بالعقار لبنوك استثمار ومؤسسات مالية أخرى محلية وأجنبية، فنسبة القروض ذات المخاطر العالية التي تم تحويلها خلال فترة 2001-2006 إلى سندات و بيعها في الأسواق المالية بلغت بين 60 و 80%؛
- 12- باعت المصارف وشركات العقار ديونها إلى شركات التوريق، هذه الأخيرة أصدرت بموجب هذه الديون سندات قابلة للتداول في أسواق البورصة العالمية من خلال عمليات التسديد أو التوريق ومع توسع هذه العمليات اتسعت الفجوة بين الاقتصاد الحقيقي أو العيني والاقتصاد المالي؛
- 13- من أجل تعزيز مركز السندات قامت المصارف والمؤسسات المالية بالتأمين على السندات لدى شركات التأمين شريطة أن يقوم حامل السند بدفع رسوم التأمين عليها ضمانا لسداد قيمة السندات من طرف شركات التأمين، هذا في حال إفلاس البنك أو عجز صاحب العقار عن السداد، كما قاموا برهن تلك السندات للاستفادة من أسعار الفائدة مما شجعهم على اقتناء المزيد من تلك السندات.

### الفرع الثالث: أسباب أزمة الرهن العقاري

تعود أزمة الرهن العقاري التي وجدت الولايات المتحدة الأمريكية نفسها في السنوات الأخيرة في قبضتها، ما هي إلا نتيجة للإفراط المفرط وغير الحذر، كما أن نموذج التوريق في الإقراض لعب دورا أساسيا في هذا الصدد، فلحق سندات الدين المضمون بالمزج بين ديون الدرجتين الأولى والثانية مكن مولدي القروض العقارية من نقل مخاطر التعثر حتى في ديون الدرجة الثانية إلى المشتري النهائيين الذين يكرهون عادة تحمل مثل هذه المخاطر،<sup>1</sup> إضافة إلى ذلك ترجع أزمة الرهن العقاري إلى مجموعة من الأسباب يمكن تصنيفها إلى:

- الأسباب المتعلقة بالقطاع المالي؛
- الأسباب المتعلقة بالليبرالية الجديدة واختلال العولمة؛
- الأسباب المتعلقة بالقطاع الحقيقي؛
- الأسباب الأخلاقية والعسكرية.

<sup>1</sup> - محمد عمر شابر، ترجمة رفيق يونس المصري، بحث بعنوان: الأزمة المالية العالمية، هل يمكن للتمويل الإسلامي في حلها، (إعداد مجموعة من الباحثين) الأزمة المالية العالمية: أسباب وحلول من منظور إسلامي، جدة، مركز النشر العلمي، 2009، ص 30.

أولاً: الأسباب المتعلقة بالقطاع المالي

1- التضخم الشديد والمتواصل في القطاع المالي : إن الأزمة الراهنة ليست إلا الحصاد المر لمحصول وضعت بذوره في التربة الرأسمالية في مطلع السبعينات من القرن العشرين؛ فالبداية الحقيقية لما يحصل في الوقت الراهن كانت مع التحول إلى تعويم العملات في عام 1971 حين أعلنت الو.م.أ وقف تحويل الدولار إلى ذهب، إضافة إلى العجز التجاري الذي لحق بالو.م.أ بسبب حربها في فيتنام.

– نظام أسعار صرف معومة : إن اعتماد أسعار صرف معومة فتح الباب أمام تحركات الأموال عبر الحدود، وكان لذلك تداعيات خطيرة أهمها أنها فتحت الباب لعمليات مالية مستحدثة وأطلقت العنان لنمو قطاع مالي ضخم. وقد ازداد هذا القطاع تضخماً مع بروز فلسفة الليبرالية الاقتصادية الجديدة على يد " تانشر وريغان " في أواخر سبعينات وأوائل ثمانينات القرن العشرين، ومع اتساع تطبيقها في العالم في صورة الخصخصة وابتعاد الدولة عن التدخل في الأسواق وإزالة القيود على الائتمان وأسعار الفائدة وكذلك إلغاء القيود على أسعار الصرف وعلى تحركات الأموال عبر الحدود.

– منظمة التجارة العالمية<sup>1</sup> OMC: ثم جاءت منظمة التجارة العالمية في مطلع التسعينات من القرن نفسه لتعطي دفعة كبرى لتحرير التجارة، ليس في السلع فقط بل وفي الخدمات بما في ذلك الخدمات المالية وفي الاستثمار وحركات رؤوس الأموال عبر الحدود...

– المؤشرات: يمكن أن نذكر مؤشراً للإشارة إلى التضخم المالي:

أ/ حجم التعامل بالمشتقات: فمن خلال الاطلاع على تقرير بنك التسويات الدولية في ديسمبر 2008 فإنه يشير إلى حجم التعامل بالمشتقات المتداولة في البورصة وخارجها 863 تريليون دولار في النصف الأول من عام 2008.  
ب/ حصة القطاع المالي في أرباح قطاع الأعمال المنظم في الو.م.أ التي تزايدت شيئاً فشيئاً إلى أن وصلت إلى نسبة 40% سنة 2006.

2- المتاجرة في المخاطر:

– العقود المستقبلية للعملات: مع تعويم العملات وجدت الشركات التي تقع عليها التزامات بعملة ما وتستحق لها إيرادات بعملة أخرى، أنه يجب عليها التحوط ضد مخاطر التقلبات في أسعار الصرف؛ وأثر المشتقات على الأزمة يظهر في التوسع في اشتقاق أدوات مالية جديدة تعتمد على الثقة في تحقيقها مكاسب في المستقبل، وبسبب انهيار أسعار الأسهم والسندات الصادرة عن البنوك والشركات الاستثمارية انهارت قيمة هذه

<sup>1</sup> - فاطمة الزهراء بلحسين، أسباب الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي، بحث مقدم للمؤتمر الدولي حول: الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي، الكويت، جامعة الكويت، يومي 15-16/12/2010، ص 11.

- المشتقات وحدث زعر في الأسواق المالية بسبب رغبة الجميع في تصفية مراكزهم مما أدى بالمؤشرات إلى الانهيار وبالتالي شلل في الأسواق، والعجيب في الأمر أن أهم أهداف المشتقات هو مواجهة المخاطر التي يمكن أن تقع إلا أن الأزمة أظهرت عجزها حتى عن حماية نفسها؛<sup>1</sup>
- المخاطر: مع تحرير أسعار الفائدة وإزالة القيود على الائتمان، اتسع نطاق الإقراض، خاصة من أجل شراء المساكن وأيضاً للحصول على السلع الاستهلاكية المعمرة وغير المعمرة، إضافة إلى انتشار استعمال بطاقات الائتمان.\* ومع ازدياد التساهل في منح القروض زادت درجة المخاطرة واتسع معه مجال اللجوء إلى وسائل التحوط والتأمين ضد مخاطر عجز المقرضين عن السداد؛
- المقامرة: لقد وجد كل من **بورنا ولويري** (Borna & Lowry, 1987) تشابهاً كبيراً بين التعامل في المستقبلات والقرار، ولذلك صنفا عمليات المضاربة بشكل عام بأنها قمار عام<sup>2</sup>، فالتعامل بالمشتقات المالية قائم على بيع الشخص للمال يملك أو شراؤه لشيء ما بدفع جزء صغير من سعره، وذلك على أمل تسوية المراكز المالية مستقبلاً.
- 3- الاقتصاد الورقي أو التسنيدي: إن العقود الغريبة لم تعد تنصب على مخاطر الاتجار بالسلع أو الأسهم أو السندات، بل إنها امتدت إلى المخاطر المتعلقة بالديون العقارية وأنواع أخرى كثيرة من الديون والرهن على تقلبات أسعار الصرف وأسعار الفائدة وتقلبات مؤشر البورصة.
- ولما كان كل عقد من هذه العقود يحمل مخاطرة، فإنه يمكن أن يبنى عليه عقد جديد متحوط ضد مخاطر العقد الأصلي، ويستطيع أن يقود العقد الجديد إلى عقد جديد آخر وهكذا...
- 4- ازدياد وتعمق التشابكات بين مكونات القطاع المالي: لقد زادت التشابكات بين الفروع المختلفة للقطاع المالي: البورصات، البنوك التجارية وبنوك الأعمال، صناديق الاستثمار، صناديق التقاعد، صناديق التحوط، شركات التأمين، المراكز المالية الحرة، مؤسسات التقييم الائتماني....، وقد ترتب عن ذلك التطور تعاضل احتمالات تحول الفشل في فروع القطاع المالي إلى فشل شامل للقطاع كله، وهو ما يطلق عليه فشل منظومي.\*

<sup>1</sup> - الجوزي جميلة، أسباب الأزمة المالية وجذورها، بحث مقدم للمؤتمر الدولي حول: الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، لبنان، جامعة الجنان، مارس 2009، ص 10.

\* لقد لعبت المؤسسات المصدرة لهذه البطاقات دوراً في تعزيز النزعة الاستهلاكية والتطرف الترفي الذي يفوق طاقة المستهلك وقدرته، وذلك إما بإصدارها مجاناً وبدون أن يطلبها العميل في بعض الأحيان، أو من خلال إتاحة المجال له باستخدامها عن طريق نشر الآلات الخاصة بها في كل مكان، بالإضافة إلى الدعاية المكثفة والموجهة، وكان الشعار الذي ترفعه "Buy, don't pay"، وقد بين تقرير أعد في أبريل 2009 أن 78% من أرباب البيوت أي ما مجموعه 91.1 مليون أمريكي يمتلكون واحدة أو أكثر من بطاقات الائتمان في نهاية عام 2008، انظر: عمر يوسف عبد الله عباينة، مرجع سبق ذكره، ص 52.

<sup>2</sup> - سامي إبراهيم السويلم، مرجع سبق ذكره، ص 101.

\* ويمكن تفسير الفشل المنظومي بفكرة فشل السوق المعروفة في علم الاقتصاد، والمرتبطة بفكرة الخارجيات: أي آثار القرارات التي يتخذها متعامل في السوق على سائر المتعاملين أو على الاقتصاد في مجموعه والتي لا يدرجها الفرد المتعامل في السوق في حساباته للتكلفة والعائد، فقرار الفرد المتعامل في

5- اشتداد الانفصال والتناقض بين القطاع المالي والحقيقي: لقد تجاوز التوسع في القطاع المالي الاحتياجات الواقعية للقطاع الحقيقي من الاقتصاد بمسافة بعيدة، فالرأسمالية دخلت مرحلة جديدة مع التحولات في النظام النقدي في القرن الماضي،\*\* وأهم ما يميز هذه المرحلة هو هيمنة التمويل على الإنتاج.

إن الأزمة المالية الراهنة تظهر بوضوح أن القطاع المالي انفصل عن القطاع الحقيقي، وأصبح له وجود مستقل نسبيا، بمعنى أن المال راح يدور في القطاع المالي دورات متعددة لا تخدم الإنتاج من قريب أو بعيد، ولكن تخدم أغراض المضاربين والمقامرين المتعطشين للأرباح الضخمة دون جهد، بل حتى دون التنازل عن الكثير من أرصدهم النقدية.

6- غياب الرقابة المالية الفعالة: لقد اتضح أن أحد أسباب الأزمة المالية هو غياب الرقابة الكافية على أعمال بنوك الاستثمار، ووكالات التأمين الخاصة، إضافة إلى الإهمال الجسيم الذي نسب إلى شركات التقييم المالي التي اتحدت مصالحتها مع المقرضين، مما ولد انطبعا بالتواطؤ، ذلك أنه كلما زادت عمليات الإقراض زاد دخل شركات التقييم مما ولد انحيازا اتجاه الإقراض بلا ضوابط، ويرجع غياب الرقابة الحكومية الكافية على القطاع المصرفي وشركات الرهن العقاري إلى إلغاء القيود المفروضة على بنوك الاستثمار في الـ.و.م.أ وفي أوروبا الغربية منذ نهاية الثمانينات، وقد تأكد هذا الفكر في ظل قيادة Alain Greenspan الذي ترأس البنك المركزي الأمريكي ( مجلس الاحتياطي الفدرالي) معظم سنوات التسعينات وحتى سنة 2006<sup>1</sup>.

#### ثانيا: الأسباب المتعلقة بالليبرالية الاقتصادية الجديدة واختلال العولمة:

1- الليبرالية الاقتصادية الجديدة: لقد شجعت الليبرالية الجديدة على الإفراط في الثقة في الأسواق وفي قدرتها على تصحيح ذاتها، كما أنها روجت لتقليص تدخل الدولة ودورها ووظائفها الاقتصادية والاجتماعية؛ ومن جهة أخرى شجعت الخصوصية وفتح أبواب الاقتصاديات وحرية انتقال الأموال بين الدول.

2- اختلال العولمة: تتميز العولمة بالنمو غير المتكافئ وتركز الثروة لدى فئة قليلة من المجتمع، وبمزيد من الانحياز لرأس المال على حساب العمل بدعوى ضغوط المنافسة والسعي لاكتساب أكبر حصة في الأسواق، واغتنام فرص نقل الصناعات إلى مناطق تمتاز بانخفاض الأجور وسائر التكاليف فيها، والتناقض بين عولمة رأس المال ووطنية العمل، والخلل الناتج عن غياب حكومة عالمية تحد من ظلم العولمة، وتساهم هذه الأخيرة في الأزمة الراهنة من خلال:

سوق المال يتحدد بالمخاطر الفردية أو الخاصة ولا يتأثر بالمخاطر الإيجابية التي يمكن أن تصيب السوق في مجموعه، أنظر بلحسين فاطمة الزهراء، مرجع سبق ذكره، ص ص 12-13.

\*\* ويطلق على هذه المرحلة اسم المرحلة التمويلية أو الرأسمالية المالية .

<sup>1</sup> - خليل سليمان أبو سليم، مرجع سبق ذكره، ص 14.



أ/ الاختلال بين الادخار والاستثمار على الصعيد الدولي: تشير الإحصائيات المتاحة إلى أنه سنة 2008 تدفق إلى الولايات المتحدة الأمريكية ما يعادل 5.7 تريليون دولار أي ما يعادل 40% من الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي في عام 2007.

إن الاختلال الكبير بين الادخار والاستثمار على الصعيد الدولي بشكل عام وفي الدول المتقدمة بشكل خاص خاصة الو.م.أ كان له الدور الكبير في صنع الأزمة الراهنة من خلال تزايد مستويات الإنفاق بشكل أكبر من قدرة الاقتصاد الأمريكي حيث أصبح صاحب أكبر عجز في الميزان التجاري والميزانية العامة و أكبر مقترض في العالم التي و صلت 8.4 تريليون دولار سنة 2007 (مديونية خارجية)، وهو ما يعادل 61% من الناتج المحلي الإجمالي في 2007، أما الميزان الجاري فبلغ عجزه 731 مليار دولار أي ما نسبته 5% من الناتج المحلي الإجمالي.

ب/ الاختلال في توزيع الدخل داخل دول العالم وفيما بينها: من سمات العولمة التفاوت في توزيع الدخل بين دول العالم وداخل المجتمع الواحد، والأمر الذي ساعد على هذه التفاوتات هو الانتشار الواسع لسياسات الليبرالية الاقتصادية الجديدة وما جلبته من انفتاح متزايد للاقتصاديات على بعضها البعض، واحتدام المنافسة على الأسواق وعلى اجتذاب الاستثمارات الأجنبية.

فقد ارتفع مؤشر جيني لتوزيع الدخل كدليل على عدم المساواة بين ثمانينيات وتسعينيات القرن العشرين إلى ما نسبته 84% للعالم كله، ونسبة 96% في الدول المتقدمة، أما الدول الصاعدة والنامية فقد بلغت النسبة ما يقارب 21%.

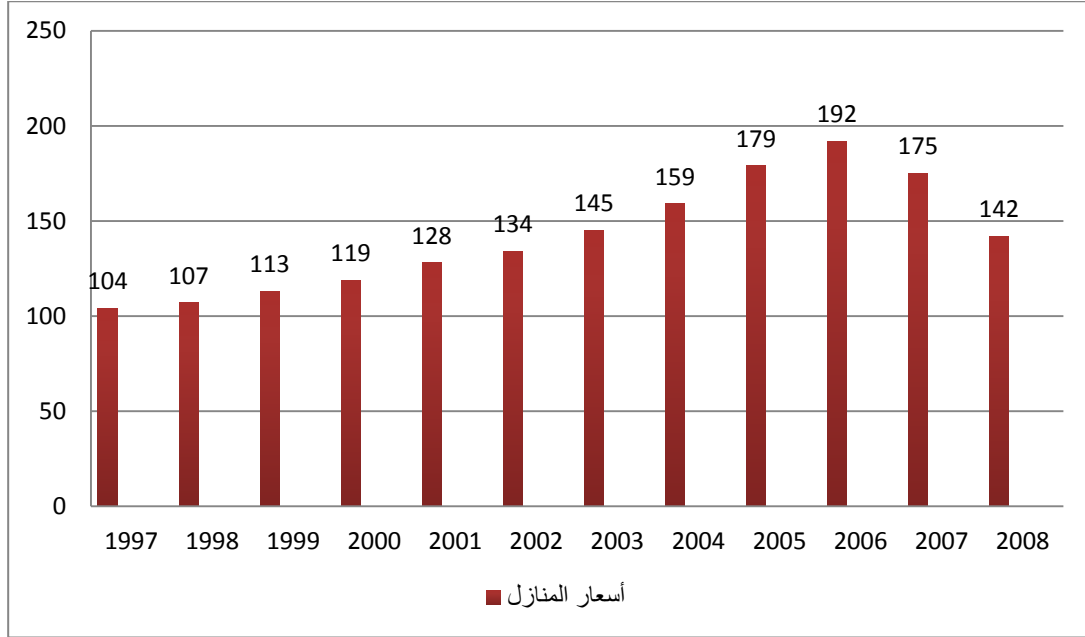
3- التوسع الكبير في القروض العقارية في السوق الأمريكي اعتمادا على الارتفاع الكبير في أسعار العقارات، إلا أنه مع تراجع النمو الاقتصادي للو.م.أ تراجعت أسعار العقارات من جهة وتوقف المقترضون عن سداد ديونهم للبنوك مع زيادة معدلات البطالة من جهة أخرى، وبالتالي عجزت البنوك عن بيع العقارات لاسترداد قيمة القروض حيث أصبحت قيمة هذه العقارات أقل من قيمة القروض مما أدى إلى انفجار الفقاعة العقارية.\*

### الشكل رقم (3-1) أسعار المنازل في الولايات المتحدة الأمريكية بين عامي 1997-2008

(ألف دولار أمريكي)

\* ويضيف الخبير الاقتصادي بالبنك الدولي - إبراهيم البدوي - والذي يؤكد أن آراءه تعبر عن رأيه الشخصي و لا صلة لها بالبنك الدولي الذي يعمل به الذي يشغل فيه : إن المؤسسات المالية تشتري سندات مالية بضممان الديون العقارية ، وهذه السندات المالية يتم إعادة إنتاجها إما عادة بيعها في السوق الموازية عدة مرات طالما أنت هناك من يشتريها ، بمعنى آخر يتم تداول القروض العقارية في الأسواق دون رقابة ودون ضوابط ، أنظر مصطفى حسني مصطفى ، الأزمة المالية العالمية أسبابها وآثارها الاقتصادية وكيفية مواجهتها، بحث مقدم للملتقى الدولي حول: الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، يومي 01-08/04/2009 ، مصر، جامعة المنصورة، ص 08.





المصدر: نور الدين جوادى، مقارنة نظرية حول أزمة قروض الرهن العقاري الأمريكية، ورقة بحث مقدمة في اليوم الدراسي حول: الأزمة المالية العالمية الراهنة... مفهوماً، أسبابها وانعكاساتها، المركز الجامعي بالوادي يوم 2009/02/03، ص 02.

4- الظرفية الاقتصادية العالمية المتميزة بارتفاع مستمر للأرباح لكن لا تقابلها استثمارات منتجة من شأنها الاستجابة للحاجيات الاجتماعية للإنسانية، فقد أدى توجيه هذه الأرباح المفرطة نحو البنوك والأسواق المالية من جهة إلى توسيع المجال الجغرافي للمالية في ظل العولمة مما أدى إلى تمويل العجز البنوي الأمريكي من طرف باقي دول العالم خاصة الصين والدول الخليجية.

5- عجز كل من الميزان التجاري الأمريكي والميزانية العامة، فعجز الميزان الأول كان بسبب تزايد الواردات من الصين والهند ودول آسيوية أخرى والذي قدر بـ 758 مليار دولار عام 2006، مع عجز متصاعد في الميزانية العامة بلغ حوالي 410 مليار دولار عام 2008 وهو ما يشكل حوالي 3% من الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي.<sup>1</sup>

6- عدم التزام المؤسسات المالية الدولية صندوق النقد الدولي والبنك العالمي للإنشاء والتعمير بالأهداف الأساسية التي أنشأت من أجلها والمتمثلة في مراقبة وعلاج التذبذب في أسعار صرف العملات للدول الأعضاء ومساعدة هذه الدول على معالجة الاختلال في موازين مدفوعاتها وتنمية اقتصاديات الدول النامية، مما أدى إلى التدخل غير المبرر في السياسات الاقتصادية والاجتماعية للدول الأخرى.

ثالثاً: الأسباب المتعلقة بالقطاع الحقيقي<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> - علي فلاح المناصير، وصفي عبد الكريم الكساسبة، الأزمة المالية العالمية حقيقتها... أسبابها... تداعياتها.. وسبل العلاج، بحث مقدم للمؤتمر الدولي حول: تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال، جامعة الزرقاء الأردنية جامعة الزرقاء الخاصة، يومي 10-11/11/2009، ص 12.

<sup>2</sup> - بلحسين فاطمة الزهراء، مرجع سبق ذكره، ص 17.

1- عوامل دافعة لزيادة الطلب على الائتمان وتوفير السيولة: هناك مجموعة من الأسباب التي أدت إلى دخل الفرد الأمريكي أهمها:

\_\_ الضغط على الأجور بدعوى الارتقاء بتنافسية المنتجات الأمريكية وتحت تأثير وتنامي الاتجاه لنقل الصناعات إلى دول آسيا وأمريكا اللاتينية، أو حتى مجرد التهديد بنقل الصناعات؛  
فالأجر الحقيقي للعامل في الو.م.أ عام 2008 كان أقل من المستوى الذي بلغه خلال عام 1973؛ وفي المقابل عرفت الإنتاجية تزيادا يتراوح 2% و 4% سنويا، أي وجود وفرة في الإنتاج مع انكماش في الأجور اللازمة لاستيعاب هذه الوفرة؛

— ازدياد التفاوت في توزيع الدخل، حيث انخفض نصيب الأجور من الناتج المحلي الإجمالي من 53% سنة 1970 إلى 49% سنة 2000 ثم يواصل الانخفاض ليصل إلى 45% عام 2007؛  
وخلال فترة 2006-2000 عرف الدخل القومي الأمريكي ارتفاعا بنسبة 18% بينما زادت دخول أغنى 10% من الأمريكيين بنسبة 32%، كما زادت دخول 1% بنسبة 203%، أما متوسط الدخل الحقيقي لأسر الطبقة العاملة فانخفض بنسبة 1.1% خلال نفس الفترة؛

\_\_ ازدياد التنافس بين أبواب الإنفاق المختلفة جراء نقل عبء الإنفاق على الكثير من الخدمات الاجتماعية من على عاتق الحكومات إلى عاتق الأفراد، إذ تراجع الدور الاجتماعي للحكومات بسبب الليبرالية الاقتصادية الجديدة، فتعرضت خدمات مهمة للخصخصة أو صارت تقدم مقابل دفع رسوم أعلى بكثير مما كانت عليه من قبل.

2- فيروس أزمات الرأسمالية: تعتبر الأزمات أحد سمات النظام الرأسمالي، فالنمط الحالي لإدارة الرأسمالية يتحمل جانبا من المسؤولية عن الأزمة الحالية، بما يتصف من إسراف في تحرير الأسواق ومن إفراط في الثقة في قدرتها على استعادة التوازن بقواها الذاتية إذا ما أصيبت بأي خلل، ما أن هذا النظام همش دور الحكومات في ضبط الاقتصاد وتوفير الحماية الاجتماعية للمواطن.

#### رابعا: الأسباب الأخلاقية و العسكرية:

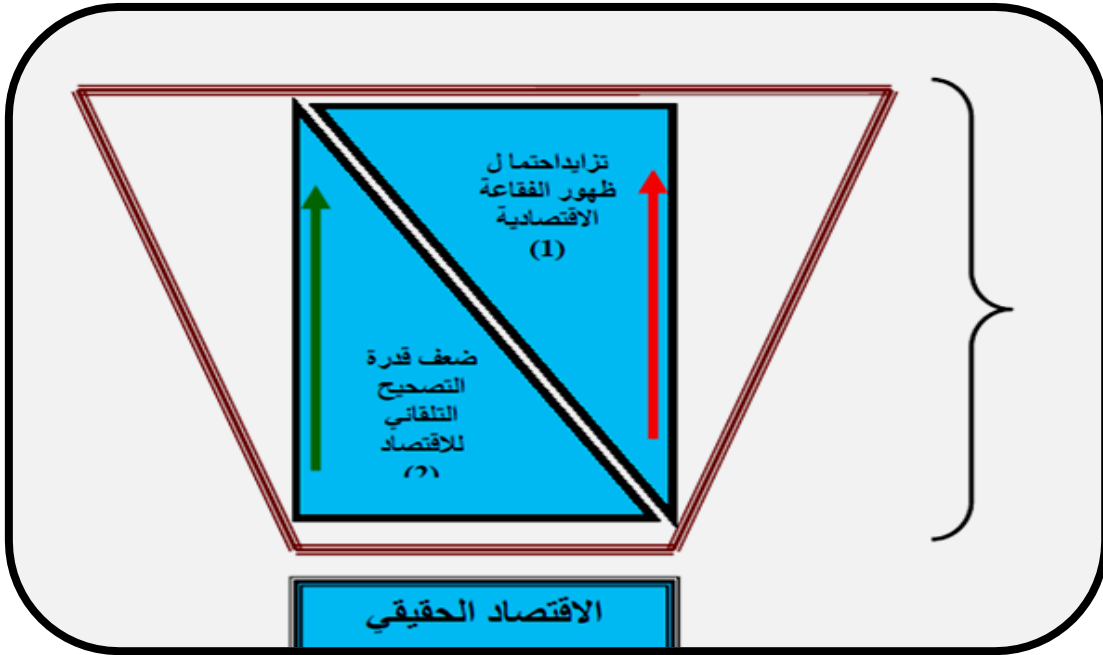
1- لقد نتج عن التحرر من القيم والأخلاق والمثل السامية الفاضلة في المعاملات المالية والاقتصادية العديد من السلبيات التي أدت إلى الظلم والفضى والأزمات وأكل أموال الناس بالباطل من خلال الكذب والإشاعات المغرضة وعدم الوضوح مع انعدام الشفافية والمصداقية ولم يتوقف الأمر عند هذا الحد بل أصبح الشعار السائدة هو الغاية تبرر الوسيلة فطغى الطمع والجشع في استحواذ المال بكافة السبل والوسائل من خلال الاحتيال والخداع والتضليل<sup>1</sup>.

2- العمل في اقتصاد مضاربي (وهي)، وهو اقتصاد قائم على ثقافة الربح السريع والانتقال إلى الرأسمالية المالية والتخلي عن الإنتاجية الخدمية، والاعتماد على الدين العام بدل الضرائب مما أدى إلى الاعتقاد بأنه السبيل للاغتناء السريع وتزايد

<sup>1</sup> - بلحسين فاطمة الزهراء، مرجع سبق ذكره، ص 20.

تراكم طبقات من الصفقات المالية البحتة التي تبعد أكثر فأكثر عن القطاع الإنتاجي الحقيقي في الاقتصاد واتساع أحجامها، بحيث أدت إلى جعل الاقتصاد الوهمي<sup>1</sup> أكبر من الاقتصاد الحقيقي وهو ما يسمى بنظرية الهرم المقلوب الذي يمتاز بعدم الاستقرار الموضحة في الشكل التالي:

**الشكل ( 3-2): الهرم المقلوب في ظل نظام الائتمان**



المصدر: الأزمة المالية العالمية وأثرها على الاقتصاد العراقي، [ على الخط ]، وزارة المالية الدائرة الاقتصادية، متاح على: [www.shebacss.com/docs/economy.pdf](http://www.shebacss.com/docs/economy.pdf)، تاريخ الاطلاع: (2013/04/29)، ص 12.

- القاعدة تمثل الاقتصاد الحقيقي؛
- الهرم يمثل التعاملات المالية وهو أكبر من حجم الاقتصاد الذي قام عليه؛
- المستطيل داخل الهرم يحوي مثلثين الأول ذو السهم الأحمر يتوسع صعوداً وهو يمثل تزايد احتمالات ظهور الفقاعة الاقتصادية كلما توسع حجم الهرم. والمثلث ذو السهم الأخضر يضيق صعوداً وهو يمثل قدرة الاقتصاد على التصحيح إذ يكون ذلك أسهل عند القاعدة عندما يكون حجم التعامل المالي قريب من حجم الاقتصاد الحقيقي بينما تقل كلما ارتفعت لقمة الهرم.
- تعكس نظرية الهرم المقلوب إلى حد بعيد حجم الصفقات المالية التي تتجاوز حجم الاقتصاد الحقيقي الذي نشأت عليه، فمن ملاحظة هذا الهرم يتضح أن قاعدته تقوم على مساحة الاقتصاد الحقيقي المتمثل بإنتاج السلع والخدمات، ومن الطبيعي أن يرافق هذا النشاط تعاملات مالية تعبر عن هذا النشاط، ولكن عندما تبدأ هذه التعاملات بالتحرك ذات

<sup>1</sup> - شريط عابد، سيدي علي، معدل الفائدة ودورية الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي "محاولة للفهم واقتراح حلول"، مداخلة مقدمة للمؤتمر العالمي الثامن للاقتصاد والتمويل الإسلامي، الدوحة، 18-20 ديسمبر 2011، ص 14.

اليمن واليسار وفي إيقاع متسارع فإن حجمها سيبدأ بتجاوز حجم الاقتصاد الحقيقي، ولن تعبر القيمة التي يتم التبادل بها عن القيمة الحقيقية للصفقة؛ وتؤدي المضاربات التي ترافق المراحل الأولى من هذا التجاوز إلى خلق حالة من النشوة النفسية تجري بسرعة وراء الأرباح السريعة دون النظر إلى المخاطر، ولذلك ينشأ بعد فترة من الزمن هرم مقلوب قاعدته أضيق بكثير من قمته، وإذا ما أسقطنا مستقيمت عمودية من قمة الهرم الواسعة على قاعدته الضيقة، فسنلاحظ أن الكثير منها ستبقى سائبة ولن يسندها اقتصاد حقيقي.<sup>1</sup>

يعكس المثلث (1) داخل الهرم تزايد الفرق بين القاعدة "الحقيقة" عن "الوهم"، وبالتالي فإن القيمة للصفقات تكون أبعد ما يمكن عن قيمة الموجودات التي تمثلها، وهنا ستنشأ الفقاعة وتستمر بالتوسع إلى أن تصل إلى الحد الذي يؤدي إلى انفجارها، وكلما كانت في أعلى الهرم كان انفجارها أكثر تأثيراً وكلما قلت القدرة الذاتية للاقتصاد المفتوح الحر في معالجة آثار هذا الانفجار، وكما يعبر عن ذلك المثلث رقم (2) داخل الهرم حيث تضيق مساحته كلما ارتفعنا لقمة الهرم لتشير إلى تناقص القدرة على التصحيح كلما ابتعدنا عن الاقتصاد الحقيقي، ومن هذا الانفجار تبدأ أحجار الدومينو بالسقوط المتتالي ويرافق ذلك حالة ذعر يحتاج الجميع.

3- كثرة الحروب\* التي خاضتها الولايات المتحدة الأمريكية خاصة في أفغانستان أو العراق، والتي كلفت الاقتصاد الأمريكي 03 تريليون دولار، تاركة مشكلة الرهن العقاري الآخذة في التوسع أن تحل نفسها بنفسها دون تدخل للدولة في الشؤون الاقتصادية، والجدول الموالي يبين حجم النفقات العسكرية الأمريكية:<sup>2</sup>

### الجدول رقم (1-3): حجم الإنفاق العسكري الأمريكي 2003-2008

(ألف دولار / دقيقة)

<sup>1</sup> - الأزمة المالية العالمية وأثرها على الاقتصاد العراقي، [ على الخط ]، وزارة المالية الدائرة الاقتصادية، متاح على: [www.shebacss.com/docs/economy.pdf](http://www.shebacss.com/docs/economy.pdf)، تاريخ الاطلاع: (2013/04/29)، ص 12.

\* يقول سامح سعيد عبود: الحرب هي بمثابة الإكسير الذي يعيد الشباب للرأسمالية بعد كهولتها، فالحرب تعني ببساطة تشغيل مصانع السلاح، ومعدات القتل، وإمداد الجيوش وإهلاكها، وتجنيد وتشغيل المتعطلين عن العمل سواء في الصناعات الحربية أو الدفاع المدني أو إهلاكهم في الحرب، وبذلك يتم التخلص من الفائض السكاني والسلع الرائدة على السواء، مما يعني إعطاء فرصة للرأسمالية من أجل الانتعاش مجدداً سواء أثناء الإعداد للحرب، أثناء الحرب وبعدها، كما تسبب الحروب أيضاً في إهلاك وسائل وطرق الإنتاج المختلفة، وتدمير المدن والمرافق القديمة، لتأتي فترة السلام بعد الحرب ليعاد بناء المدن والمرافق العامة، وإحلال وسائل وطرق إنتاجية جديدة أكثر تقدماً وإنتاجية، فتحل فترات مؤقتة من الراج والتشغيل الكامل للعمالة وزيادة الإنتاجية، ومن ثم يرتفع معدل الأرباح، أنظر سامح سعيد عبود، في جذور الأزمة الاقتصادية الرأسمالية - العمل ورأس المال والدولة -، القاهرة، مركز المحروسة للنشر والخدمات الصحفية والمعلومات، الطبعة الأولى، 2011، ص 143-144.

<sup>2</sup> - سامر مظهر قنطقجي، مرجع سبق ذكره، ص 62.

السنة	الحرب على العراق* ألف دولار / دقيقة	الحرب على الإرهاب ألف دولار / دقيقة	ميزانية الدفاع الأمريكية
2003	93	54	438
2004	111	74	448
2005	164	100	507
2006	188	116	536
2007	245	166	611
2008	371	195	-

المصدر: سامر مظهر قنطجي، ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية، دمشق: دار النهضة للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2008، ص 62.

## المبحث الثاني: قراءات في الأزمة المالية الراهنة وتداعياتها على اقتصاديات الدول

إن الأزمة المالية الأخيرة وما حملته من انعكاسات وتداعيات على مختلف الاقتصاديات العالمية، جعلت العديد من الخبراء وصناع القرار في العالم يدرسون أسبابها من أجل إعطاء تفسيرات لها، مما أدى إلى اختلاف المداخل والمقاربات التي تناولت موضوع الأزمة المالية التي تسببت في هذه الكارثة المالية.

### المطلب الأول: تفسيرات نظرية للأزمة المالية العالمية

هناك العديد من التفسيرات التي تطرقت إلى موضوع الأزمة المالية من بينها:

### الفرع الأول: الأزمة المالية العالمية لسنة 2007 هي أزمة نظام

\* لقد أشار إلى الأرقام الدقيقة لتكلفة الحرب على العراق أحد خبراء الاقتصاد العالمي، وهو البروفيسور الدكتور: إبراهيم محمد العويس في ندوة ألقاها بسلطنة عمان رصد من خلالها نسبة وحجم عملية الإنفاق التي تمت في الحرب، وقد كشف تفاصيل ذلك في كل دقيقة الأمر الذي أدى إلى تصاعد تكلفتها إلى أربعة أضعاف سنة تلو الأخرى فكانت النتيجة سلبية على الاقتصاد الأمريكي سببا من الأسباب التي أدت إلى تدهور الاقتصاد العالمي، فذلك الإنفاق كان على حساب ما تنفقه الحكومة الأمريكية على كافة المشروعات الأخرى الهامة مثل الصحة العامة، إذ أن هناك 49 مليون أمريكي دون تأمين صحي. إبراهيم بن حبيب الكروان السعدي، قراءة في الأزمة المالية المعاصرة، عمان دار جرير للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، 2009، ص ص 52-53.

إن كل نظام اقتصادي يقوم على ثلاث ركائز أساسية تتمثل في الركن الفلسفي أي الإحساس بالأمان و الاستقرار ،وفما يتعلق بهذا الركن فقد لم يعد يكتسبه النظام الرأسمالي ،بمعنى افتقد الأمان ولازمه الإحساس بالخطر الدائم نتيجة عدم ثقة الأفراد بهذا النظام.

أما الركن الثاني فهو الأهداف وتتمثل في تحقيق الرفاهية والشغل والتنمية البشرية وإعداد الإنسان الصالح، إذ أصبح هناك تفاوت واسع بين طبقة الفقراء والأغنياء، كما عرفت الرأسمالية طغيان الجشع والطمع.

وتعتبر آليات النظام الركن الثالث وهي عبارة عن مجموعة من الوسائل والأدوات التي تحرك النظام وتسييره، فأصبحت هناك مجموعة من الأفراد أو مراهقي وول ستريت هم من يسيرون النظام.

إضافة إلى المبادئ الثلاث السابقة والتي عرفت تراجعاً في تطبيقها الأمر الذي أدى إلى حدوث الأزمة بهذا الشكل فإن النظام الرأسمالي يحمل مبادئ أخرى تتمثل في:

1- **الليبرالية المطلقة:** وتتمثل في تحرير المعاملات من أية قيود، مع منح حرية مطلقة لرجال المال والأعمال في العمل والإنتاج والكسب بما أنهم يدفعون مستحقاتهم الضريبية للدولة، مما أدى إلى تراجع تدخل الدولة في الرقابة على الأعمال، مما سمح لهذه الفئة من توجيه السياسة المالية بما يحقق مفهوم الليبرالية المتحررة؛ وتم إنشاء التكتلات الكبيرة ذات الوجهة الاحتكارية من أجل السيطرة على اقتصاديات العالم<sup>1</sup>؛

2- **مبدأ التكتلات والوحدات الاقتصادية الكبيرة:** ويقصد به أنه لا بد أن يقود التنمية في العام والمشاريع الضخمة والشركات متعددة الجنسية حتى تستطيع أن تولد الفائدة في مجال التوجيه المالي والاقتصادي، وتبين الدراسات المالية والمحاسبية أن ميزانية إحدى الشركات العابرة للقارات - أو المتعددة الجنسية كما يسميها البعض - تمثل أضعاف ميزانية بعض الدول النامية الفقيرة، وهذه التكتلات والاحتكارات الاقتصادية تكون لها أهداف سياسية أيضاً؛

3- **مبدأ العملة العالمية السائدة:** قامت الليبرالية الرأسمالية من استبدال الذهب بالدولار وجعل هذا الأخير كقياس ومعياري رئيسي في التعاملات المالية والنقدية الدولية وفي المصارف وأسواق المال، كما اعتبر الدولار كاحتياطي لدى البنوك المركزية، وقامت العديد من البلدان بربط عملتها بالدولار بدلاً من الذهب، وكان من آثار ذلك التذبذب المتفعل أو غير المتفعل المؤثر في عملات الدول المرتبطة به، والمؤثر أيضاً في أسواق النقد والمال العالمية فأى تذبذب في قيمته يؤدي إلى تذبذب في اقتصاديات العالم؛

4- **مبدأ فصل القيم والأخلاق عن المعاملات المالية والاقتصادية:** فالأولوية المطلقة هي الثروة والمال والأرباح ونحو ذلك من الماديات حتى لو كان ذلك على حساب القيم الإنسانية والاجتماعية، مما أدى إلى انتشار الفساد المالي والاقتصادي وأيضاً السياسي<sup>2</sup>؛

<sup>1</sup> - علة مراد ، الأزمة المالية العالمية...تأمل ومراجعة، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 48-49 ، خريف 2009-شتاء 2010، ص 12.

<sup>2</sup> - علة مراد، مرجع سبق ذكره، ص 13.

5- مبدأ استخدام العقوبات المالية والاقتصادية ضد الدول: إن سلاح العقوبات المالية والاقتصادية من أهم الأسلحة التي تستخدم من قبل الدول العظمى ضد غيرها من الدول التي لا تنصاع لقراراتها وأوامرها، فتتم معاقبة أية دولة متمرده من خلال الحصار الاقتصادي مما يؤدي إلى تجويع شعوب هذه الدول.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: أزمة الرهن العقاري سببها ديني بحت

لقد قامت الرأسمالية على مبادئ تخالف سجية الإنسان التي فطره الله سبحانه وتعالى عليها، ومن مدلولات سجيته حفظ الدين والمال، اللذين يعدان من الكليات الخمس، وتمثل هذه المخالفات في:

1- فصل الدين والقيم عن المعاملات المالية: وأصبح الصنم المعبود دون الله هو المال، وأصبح الدين هو الرفاهية المادية الدهرية، وترتب على ذلك الشقاء المعنوي الروحي، وانتشر الفساد الأخلاقي في مجال المعاملات مثل الرشوة والربا والغش والتزوير والاحتكار والاستغلال والجشع والسيطرة والتدليس وأكل أموال الناس بالباطل، وهذا ما يتجلى في الأزمة المالية الحالية .

2- التعامل بنظام الفائدة: وهي عين الربا المحرم شرعاً، لقد أصبح هذا النظام الربوي هو سيد قرارات التمويل والتسعير في النظام الرأسمالي والتي تعتبر من بين التعاملات المحرمة في الشريعة الإسلامية التي حرمت نماذج وصور الفائدة بكل أنواعها ولقد هدد الله سبحانه وتعالى من يتعاملون بالربا بالمحق في قوله عز وجل ﴿ يَحِقُّ اللَّهُ الرِّبَا وَيُرِي الصَّدَقَاتِ وَاللَّهُ لَا يُحِبُّ كُلَّ كَفَّارٍ أَثِيمٍ ﴾ سورة البقرة، الآية 276.

ومن مظاهر الأزمة المالية الحالية محق الله ما جناه المستثمرون المتعاملون بالربا حيث خسر معظمهم رؤوس أموالهم، مما جعل البعض ينتقد نظام الفائدة ويؤكد على أن التنمية الحقيقية لن تكون إلا إذا كان سعر الفائدة مساوي للصفر، كما أن الفائدة عائق أمام الاستثمار الفعلي وتقود إلى ارتفاع الأسعار وبالتالي التضخم.

3- المتاجرة بالديون<sup>2</sup>: يرى علماء المصرفية التقليدية (الربوية) أن البنوك تقوم على نظام الاقتراض من المودعين بفائدة وإقراض العملاء بفائدة، أي تقوم على التجارة في الديون وهذا يقود من الناحية المصرفية إلى خلق النقود والمعاملات الوهمية والسيولة الوهمية، ويكون ربح البنك هو الفرق بين سعري الفائدة، ومعروف لدى جميع الاقتصاديين أن المال لا يلد مالا، ولكن إذا استثمر استثماراً مباشراً وفعالياً في حلبة المعاملات الاقتصادية يساهم في النماء وذلك من خلال تفاعله مع عنصر العمل، وعندما يحدث خلل في دورة التجارة بالمدىونية مثل أن يتعثر العملاء عن سداد القروض وفوائدها يختل نظام البنك وينعكس هذا على المودعين، وتظهر مشكلة السيولة وهذا من مظاهر أسباب الأزمة المالية الحالية كما حدث في مجال العقارات والأسواق المالية، وشتان بين نظام يقوم على المتاجرة بالديون بفائدة والذي يقود إلى الأزمات المالية وبين نظام المشاركات والبيع والمعاملات والاستثمارات الفعلية والذي يحقق السيولة والتنمية والربح والاستقرار الاقتصادي الحقيقي، وصدق الله تعالى في قوله: ﴿ الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ﴾

<sup>1</sup> - حسين حسين شحاته، مرجع سبق ذكره، ص 06.

<sup>2</sup> - حسين حسين شحاته، نفس المرجع السابق، ص ص 08-09 .



ذلك بأنهم قالوا إنما البيع مثل الربا وأحل الله البيع وحرم الربا فمن جاءه موعظة من ربه فاتمى فله ما سلف وأمره إلى الله ومن عاد فأولئك أصحاب النار هم فيها خالدون)، (سورة البقرة، الآية 275).

4- التعامل بالهامش ونظام الاختيارات والمستقبليات والمشتقات في الأسواق المالية: تقوم هذه التعاملات على خلق اقتصاد افتراضي وهي بعيد كل البعد عن الاقتصاد الإنتاجي الحقيقي، يشكل هذا الاقتصاد الافتراضي الذي لا يمثل استثمارا فعليا أضعاف الاقتصاد الحقيقي مما يتسبب في خلق النقود والتضخم ومن ثم الأزمات المالية<sup>1</sup>.

إن النظام الرأسمالي القائم حاليا يتعارض مع مبادئ الشريعة الإسلامية التي جعلها الله عز وجل من أجل حماية وحفظ مقاصد الإنسان في الحياة الدنيا ومنها حفظ المال، والانحراف عن مبادئ الشريعة الإسلامية كان من أهم عوامل اندلاع الأزمة المالية الحالية.

### الفرع الثالث: العولمة أحد أسباب أزمة الرهن العقاري

بالرغم من إنذار قيام حرب عالمية ثالثة مدمرة قد ضعفت تماما، بعد انتهاء الحرب الباردة، فإن الخطر الذي تفرزه الرأسمالية المعولمة من جراء هذا التطور الفوضوي في البوصات والأسواق النقدية العالمية، يعد أشد خطرا إذا ما حدث انهيار اقتصادي عالمي بسبب ضعف وهشاشة ضوابط الرأسمالية على صعيدها العالمي وغياب ضوابطها على الصعيد المحلي، ويتوقع كل من هانس بيتر مارتن و هارالد شومان أنه في ضوء المخاطر المتوقعة سيتحول حكام البلدان الصناعية المتقدمة الذين يغالون الآن في الدعوة إلى العولمة المتحررة تماما من أي قيود بين ليلة وضحاها إلى الدفاع عن الأسواق الوطنية والانكفاء على الذات.<sup>2</sup>

ليست الرأسمالية في حى من الأزمات لأن القوى العنوية التي تعتبر مصدرا للتطور الدوري أي لتعاقب فترات الانتعاش والركود في الإنتاج في الاقتصاد الرأسمالي مازالت قائمة.<sup>3</sup>

ويذكر علة مراد، في بحثه أن من أهم الانتقادات التي وجهت من قبل شوروش\* للرأسمالية تتمثل في:

<sup>1</sup> حسين حسين شحاته، ماذا خسر العالم بطغيان الرأسمالية المالية، مرجع سبق ذكره، ص 09.

<sup>2</sup> هانس بيتر، مارتن هارالد شومان، مرجع سبق ذكره، ص 16.

<sup>3</sup> فؤاد مرسي، الرأسمالية تجدد نفسها، عالم المعرفة، سلسلة كتب ثقافية شهرية يصدرها المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، 1990، ص 349، ويضيف الكاتب مدافعا عن الرأسمالية أنها تتمتع بمقدرة كبرى على مواجهة أزماتها الدورية، إذ تنسم الأزمات الأخيرة بهاتين الساتين البارزتين وهما: أنها أزمات أقل حدة، وأنها أقصر أمدا مما كانت قبل الحرب العالمية الثانية، ولكنها صارت أكثر عمقا. فلقد أمكن التخفيف من الحدة التي كانت تنسم بها الأزمة. انخفضت فترة استمرار الركود والكساد، أصبحت في حدود 12 شهرا إلى 14 شهرا، وكانت من قبل في حدود 37 شهرا وخصوصا أزمة 1929، لتفصيل أكثر انظر الكتاب.

\* يهودي من جنسية أمريكية، وهو من ضارب على الجنيه الإسترليني عام 1992 فكسب من الحكومة البريطانية ملياري دولار، وأكد في كتابه رؤية مستقبلية لمشروع الشرق الأوسط الكبير، أن سبب نجاة الصين من الأزمة المالية التي ضرب دول جنوب شرق آسيا عام 1998 يعود أساسا إلى تحفظها اتجاه إدخال عملتها إلى نطاق التداول العالمي.



- 1- النظام الرأسمالي غير قابل للعوامة بسبب معاناته جملة أمراض مزمنة أضيفت إليها فيروسات جديدة قد يكون الشفاء منها صعبا، وهو بذلك يبت فشل العوامة في العديد من الدول، ويعزو هذا الفشل إلى الفساد المتفشى فيها؛
- 2- إذا كانت الشركات العملاقة عماد العوامة، فهي قد تحولت إلى مجرد لاعب صغير في الاقتصاد العالمي، وذلك مقارنة بالبيوت المالية الضخمة وصناديق الاستثمار، مما حول السلطة المركزية إلى مؤسسات التقييم العالمي، مثل مؤسسة "مودي" ومؤسسة "ستاندرد أند بورز"، وهي مؤسسات ترفع من تشاء وتدفع بمن تشاء من الشركات إلى الانهيار؛
- 3- قصور مقررات مؤتمر لجنة "بازل" عام 1988 التي أثبتت عجزها عن ضبط التدفقات المالية الضخمة على الدول المتعوامة حديثا، مما زاد احتمالات وقوع اقتصادياتها ضحية للفراغ الناجم عن عدم انتظام الاقتراض.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: تداعيات الأزمة على الدول المتقدمة

إن الأزمة المالية الحالية بدأت وانتشرت في القطاع المالي، ثم سرعان ما انتقلت إلى بقية القطاعات الاقتصادية، على رأسها القطاع الإنتاجي، فالانكماش في قدرة البنوك على الإقراض يعني انكماشاً في مصادر التمويل للشركات الصناعية والإنتاجية، فهي تحتاج بشكل دائم إلى سيولة ائتمانية من أجل تغطية مصروفاتها وللإففاق على تطوير وتوسيع إنتاجها.<sup>2</sup>

### الفرع الأول: انعكاسات الأزمة على الاقتصاد الأمريكي

يعتبر الاقتصاد الأمريكي أكثر الاقتصاديات تأثراً باعتباره منشأ الأزمة، ومن بين الآثار التي خلفتها الأزمة على اقتصاد هذا البلد ما يلي:

أ/ دخول الاقتصاد في حالة ركود: يعتبر اقتصاد ما في حالة ركود إذا عرف تراجعاً مستمراً في معدل النمو لمدة ثلاثين متتاليين عما كان عليه في الثلاثي الذي قبلها، وهو ما حدث فعلاً للاقتصاد الأمريكي الذي عرف تراجعاً بنسبة 0.3% خلال الثلاثي الثالث من سنة 2008، وذلك بسبب تراجع استهلاك العائلات وإنفاق الشركات نتيجة ارتفاع أسعار المواد والسلع من جهة وأيضاً تضيق البنوك على منح القروض بسبب نقص السيولة من جهة أخرى.

ويعد هذا الانكماش مرتفعاً مقارنة بنسبة النمو المحققة في الاقتصاد الأمريكي في الربع الثاني من سنة 2008 والمقدرة بـ 2.8%.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - علة مراد، مرجع سبق ذكره، ص 15.

<sup>2</sup> - سامح نجيب، الأزمة الرأسمالية العالمية "الزلازل والتوابع"، كراسات اقتصادية، مصر، مركز الدراسات الاشتراكية، الطبعة الأولى، 2008، ص 10.

<sup>3</sup> - عمر ياسين محمود خضيرات، الأزمة الاقتصادية والمالية العالمية الراهنة 2008 وموقف الاقتصاد الإسلامي منها، بحث مقدم لمؤتمر: الأزمة الاقتصادية المعاصرة أسبابها تداعياتها وعلاجهما، جامعة جرش، الأردن، أيام 14-16 ديسمبر 2010، ص 11.

ولا يمكن تجاوز الركود\* الاقتصادي إلا بارتفاع الإنفاق الاستهلاكي والواردات المحلية مما يعني في النهاية ارتفاع الطلب المحلي.

ب/ تراجع تحويل رؤوس الأموال إلى أمريكا: إذ قدر هذا التراجع بحوالي 50% إلى درجة أنه لا يكفي لسد العجز في الميزان التجاري الذي بلغ حوالي 60 مليار دولار، وهذا بسبب ارتفاع أسعار صرف العملات الأخرى خاصة الين الياباني، حيث وصل الدولار إلى مستوى 100ين، وهو أدنى سعر له منذ التسعينات بسبب سحب المستثمرين اليابانيين وغيرهم لأموالهم من الاقتصاد الأمريكي، كما وصل الأورو إلى أكثر من 1.5 دولار لأول مرة منذ صدوره حيث كان ساعة إنطلاقه سنة 2000 يعادل أقل من 83 سنتا.

ج/ خسائر قطاع العقارات: لقد قامت مؤسسات التصنيف بتخفيض درجة الجدارة الائتمانية الممنوحة للسندات المغطاة بأصول عقارية وهو ما أدى بالمؤسسات وصناديق التحوط التي استثمرت تلك السندات إلى عرضها للبيع مما شكل ضغوطا إضافية على القطاع العقاري في الو.م.أ؛ إذ تراجعت أسعار المساكن بحوالي 10%، وهذا لزيادة حجم المعروض من العقارات للبيع في المزاد العلني الذي بلغ حدود 1.2 تريليون دولار، كما تراجعت نسبة بناء المساكن<sup>1</sup> بنسبة 0.6% لتصل إلى 1.065 مليون وحدة سكنية، نتيجة إفلاس العديد من شركات القرض العقاري مثل " نيو سنشيري فايننشال كورپوريشن " New Century Financial Corporation وأمريكان هوم مورجيج انفيستمنت " American Home Mortgage Investment؛ إضافة إلى إلغاء الشركات العقارية 12 ألف وظيفة لمواجهة نحو 1.2 مليار دولار من خسائرها، كما يواجه من 1 إلى 3 مليون أمريكي خطر فقدان منازلهم، وما يعادل 14 مليون مواطن أمريكي مدان لشركات الرهن العقاري بقروض تفوق قيمة منازلهم.

د/ آثارها على المؤسسات المالية: عرفت البنوك الأمريكية تراجعا في أرباحها بعد حذف مبالغ كبيرة من ميزانياتها تتعلق بالديون العقارية التي لم تتمكن من تحصيلها زيادة على تراجع أسعار أسهمها في الأسواق المالية، حيث تراجعت أسهم "المجموعة الأمريكية العالمية" بحوالي 61% ، وبنك "واشنطن ميوتشوال" خسر 27% من قيمة أسهمه، كما تراجعت أسهم "سي تي جروب" بنسبة 15% إذ وصل سعر السهم إلى 15.24 دولار وهو أدنى مستوى له منذ 2002، كما انخفضت أسهم " بنك أوف أمريكا" بنسبة 21%، ليصل سعر السهم إلى أدنى مستوى له منذ 1982 وهو 26.55 دولار.

\* كما استمر ركود سوق السيارات الأمريكية، إذ كشفت تقارير أمريكية عن تراجع مبيعات السيارات الأمريكية بنسبة 41% خلال فبراير 2008 فيما يعد أقل معدل لها منذ ديسمبر 1981؛ كما أعلنت شركة صناعة الطائرات الأمريكية "بوينج" ثاني أكبر شركة لصناعة الطائرات في العالم عن تراجع كبير في طلبات الشراء لديها للطائرات التجارية بسبب الركود الاقتصادي العالمي، مما يعزز توجهها للاستغناء عن عشرة آلاف وظيفة بسبب الانخفاض الكبير في أرباحها.

<sup>1</sup> علي عبد الكريم حسين الجابري، الأسباب الكامنة وراء تفاقم الأزمة المالية العالمية وأثارها على الاقتصاد العالمي، المؤتمر العلمي الثالث: الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على اقتصاديات الدول- التحديات والآفاق المستقبلية - كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة الإسراء الخاصة، الأردن، 28-29/04/2009، ص 06.

من جهة أخرى خسرت أسهم أكبر شركات بطاقات الائتمان الأمريكية " أمركان إكسبريس " 8.9% من قيمتها، وبيع سهمها بحوالي 48.35 دولار، وانخفضت أسهم " مورغان ستانلي " بنسبة 14%، وهي أكبر شركة تتعامل في سندات الخزانة الأمريكية، هذا وقد اختفى 11 بنكا من التعاملات وعلى رأسها " ليمان براذرز"، و"غولدمان ساكس" إلى شركتين قابضتين، وهما آخر بنكين استثماريين، وهذا إقرار بنوع من الخطورة في أنماط التمويل والاستثمار في هذا النوع من البنوك، كما أدت الأزمة كذلك إلى اندماج عدة بنوك من بينها، "بنك أوف أمريكا" وبنك " كنتري وايد"، كما تم اندماج كل من: "جي بي مورغان تشايس" و "واشنطن ميوتشوال"؛ كما قام البنك الفدرالي بتأميم عدة شركات على رأسها " فاني ماي" المختصة في تمويل الإسكان و " فريدي ماك" المختصة في توفير السيولة للجهات الممولة للمساكن، وتعتبر هذه الخطوة استثنائية في بلد لا تتدخل فيه حكومته في النشاط الاقتصادي للمصارف، وهو ما يعني صدمة جديدة لأسواق التمويل الأمريكية<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني : تأثير الأزمة على الاقتصاد العالمي

تعرض الاقتصاد العالمي إلى أزمة وصفت من قبل العديد من خبراء الاقتصاد على أنها الأسوأ منذ 80 عاما، إذ بدأت كأزمة رهن عقاري أمريكية وامتدت لتكون السبب في انهيار كبرى المؤسسات المالية في الولايات المتحدة وخارجها، وشملت قطاعات الاقتصاد الحقيقي، مما دعا العديد من الدول المتقدمة إلى تخفيض استثماراتها وتسريح ملايين العمال في إطار ما يسمى بالسياسات الانكماشية<sup>2</sup>، وتمثلت أهم تداعيات هذه الأزمة على الاقتصاد العالمي في الآتي:

1- تراجع التوقعات بشأن النمو في الاقتصاد العالمي: تشير أرقام صندوق النقد الدولي إلى تراجع معدلات النمو خلال عام 2009 تصبح 0.1% في ال.م.أ، أما دول الاتحاد الأوروبي<sup>3</sup> فقد خفضت مفوضية الاتحاد الأوروبي توقعاتها للنمو الاقتصادي في منطقة الأورو إلى 1.8%، و3% في المتوسط بالنسبة لباقي دول العالم فيما عدا الصين ( ينخفض المعدل من 11% إلى 10%)، والهند (9% إلى 8%)<sup>4</sup>.

#### جدول رقم (3-2): معدلات النمو لعدد من الدول خلال فترة 2006-2009

الو.م.أ	2006%	2007%	2008%	2009%
ألمانيا	2.8	2	1.6	0.1
فرنسا	3	2.5	1.8	صفر
	2.2	2.2	0.8	0.2

<sup>1</sup> - سامر مظهر قنططجي، مرجع سبق ذكره، ص 68.

<sup>2</sup> - قاشي فايرة، الأزمة الاقتصادية وتداعياتها على التجارة الخارجية الجزائرية، حوليات جامعة بشار، العدد الثامن، 2010، ص 55.

<sup>3</sup> - علي عبد الكريم حسين الجابري، مرجع سبق ذكره، ص 12.

<sup>4</sup> - مصطفى حسني مصطفى، مرجع سبق ذكره، ص 13.

0.1-	1	3	2.8	بريطانيا
0.2-	0.1-	1.5	1.8	إيطاليا
0.2-	1.4	3.7	3.9	اسبانيا
1	2.3	3.5	3.4	هولندا
0.2	1.4	2.8	2.9	بلجيكا
1.2	0.7	2.7	3.1	كندا
5.5	7	8.1	7.1	روسيا
0.5	0.7	2.1	2.4	اليابان
9.3	9.7	11.9	11.6	الصين
3.5	4.1	5	5.1	كوريا الجنوبية
6.9	7.9	9.3	9.8	الهند
5	5.9	4.6	3.8	البرازيل
1.8	2.1	3.2	4.9	المكسيك

المصدر: ممدوح الولي، الأزمة المالية العالمية وأثارها على الاقتصاد المصري، المؤتمر الرابع والأربعون لجمعية الإدارة العليا، بعنوان: "توازنات الاقتصاد الحر... العولمة والبعث الاجتماعي"، 15-19 أكتوبر 2008، ص 12.

2- كبر حجم الخسائر بالبورصات العالمية<sup>1</sup>: تأثرت الأسواق المالية تأثراً كبيراً مما أدى إلى إيجاد نوع من عدم الاستقرار والتذبذب في الأسواق المالية العالمية، وإلى وجود حالة من الذعر في أوساط المستثمرين بشأن الاقتصاد والاستثمار، ودفعت بالكثير منهم إلى عدم الرغبة في تحمل المخاطر ودفعت البعض منهم للمطالبة بعلاوات عن المخاطر تفوق ما تقدمه الحكومات؛ ونوضح حجم الانخفاض في قيمة الأوراق المالية خلال سنة 2008 من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (3-3): نسبة الانخفاض في قيمة الأوراق المالية سنة 2008 في بورصات دول مجموعة العشرين

#### أثناء انعقاد قمتها

الدولة	قيمة الانخفاض %	أكبر القطاعات المتضررة من الأزمة المالية
الو.م.أ.	36%	قطاع البنوك، والعقارات والسيارات
اليابان	46%	قطاع السيارات والصادرات.
ألمانيا	41%	قطاع البنوك والسيارات؛ ثاني دولة في العالم واجهت ركوداً اقتصادياً بسبب الأزمة.

<sup>1</sup> - إبراهيم عبد العزيز النجار، الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي، الإسكندرية: دار الجامعة، 2009، ص 75.

قطاع البنوك والعقارات؛ أول دولة في العالم تواجه ركودا اقتصاديا بسبب الأزمة.	34%	بريطانيا
العقارات؛ وتعتبر الدولة الوحيدة التي حققت نموا أثناء الأزمة.	34%	كندا
قطاع البنوك والسيارات.	42%	فرنسا
النشاط الصناعي، واضطرت الدولة إلى الإعلان عنه بعد تكتم لانخفاض الصادرات.	50%	الصين
النشاط الصناعي، رغم أنها استمرت في تحقيق معدلات نمو ولكن دون 7%.	50%	الهند
قطاع الطيران - وإعلان إفلاس شركة "الياتيا" للطيران.	49%	إيطاليا
قطاع البترول.	33%	المكسيك
قطاع البترول- وتدخل الدولة لإغلاق البورصات أكثر من مرة.	66%	روسيا
قطاع الأخشاب وتراجع معدلات النمو من 10% إلى 6%.	50%	إندونيسيا
قطاع التصدير.	42%	كوريا ج
وهي نسبة عالية في ضوء تواضع دور البورصة بها.	53%	تركيا
قطاع البترول.	40%	السعودية
وهي نسبة عالية في ضوء تواضع دور البورصة بها.	36%	ج إفريقيا
قطاع الزراعة، وأكبر انخفاض في البورصة خلال 20 عاما.	42%	أستراليا
قطاعات المعادن والأخشاب والسيارات.	44%	البرازيل
بسبب عدم تعافي اقتصادها بصفة كاملة من أزمة 2001.	65%	الأرجنتين

المصدر: إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سبق ذكره، ص 75.

3- إفلاس عدد كبير من البنوك: لقد أدت الأزمة إلى شطب عدد من البنوك الكبرى في العالم لأكثر من 300 مليار دولار من قيمة أصولها، نتيجة لانخفاض قيمة الأوراق المالية المضمونة بقروض عقارية منذ 2008، الأمر الذي أدى إلى تراجع السيولة النقدية المتاحة لدى البنوك لإقراضها للمستهلكين<sup>1</sup>، فعم شح السيولة في معظم المصارف المصارف فتشددت بشكل كبير في منح تسهيلات ائتمانية جديدة، وقد نجم عن هذا الشح تقلص حجم التدفقات النقدية على الصعيد العالمي، ومنها الاستثمار الأجنبي المباشر<sup>2</sup>.

#### جدول رقم ( 3-4 ) بعض البنوك والمؤسسات المالية المتأثرة بالأزمة المالية

<sup>1</sup> محمد أحمد عبد النعم، هبة السيد جلال، الدور الرقابي للدولة في ظل الأزمة المالية العالمية. بحث مقدم للمؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر بعنوان: الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، مصر، 01-02 أبريل 2009.

<sup>2</sup> نبيل جورج دحدح، تداعيات الأزمة المالية العالمية على أوضاع المالية العامة في الدول العربية المصدرة للنفط والغاز الطبيعي، دراسات اقتصادية، صندوق النقد العربي، 2010، ص 02.

البنوك الأولى المتأثرة بالأزمة	الخسائر إلى غاية أوت 2008	مصير المدراء التنفيذيين	انخفاض في سعر <sup>1</sup> السهم %
Citigroup	54.6	استبدل	58%-
Merrill Lynch	51.8	استبدل	62%-
UBS	38.2	استبدل	63%-
HSBC	27.4	بقي	6%-
Wachovia	22	استبدل	61%-
Bank of America	21.2	بقي	31%-
IKB	15.9	استبدل	83%-
Royal Bank of Scotland	15.2	بقي	53%-
Washington Mutual	14.8	بقي	86%-
Morgan Stanley	14.4	بقي	30%-

Source: Bank losses, Hall of shame, Finance & Economics, Economist Magazine,

07/08/2008, Retrieved from:

[http://www.economist.com/finance/displaystory.cfm?story\\_id=11897636](http://www.economist.com/finance/displaystory.cfm?story_id=11897636)

4- أثر الأزمة على التجارة الدولية: حسب تقرير منظمة التجارة العالمية انخفضت المبادلات التجارية سنة 2009 بـ 12.2%، بعدما توقعت نفس هذه المنظمة تراجعاً بـ 10% فقط؛ وقد سجلت بذلك أكبر انخفاض منذ الحرب العالمية الثانية، وقد عرف حجم الصادرات العالمية السلعية بالأحجام انكماشاً بنحو 12.2%، ويعتبر الأقوى منذ 70 عاماً.

وقد تراجع الصادرات في كل مناطق العالم<sup>2</sup> دون استثناء وتراوح هذا الانخفاض بين 4.9% و 14.4%؛ أما الواردات العالمية فكان انخفاضها أكبر من الصادرات بـ 0.7%؛ وكما هو الحال بالنسبة للصادرات عرفت واردات كل مناطق العالم هبوطاً تراوح بين 5.6% و 20.2%.

جدول رقم (3-5): التغير النسبي السنوي لأحجام الصادرات والواردات السلعية إبان الأزمة

<sup>1</sup> - يوسفات علي، ندوة علمية حول، آليات الأزمة العالمية وآثارها على الجزائر، جامعة العقيد أحمد دراية، يوم 2008/11/02، ص 05.

<sup>2</sup> - قاشي فايزة، مرجع سبق ذكره، ص 56.

الواردات			الصادرات			
2009	2008	2007	2009	2008	2007	
12.9-	2.2	6.1	12.2-	2.1	6.4	العالم
16.3-	2.4-	2.0	14.4-	2.1	4.8	أمريكا الشمالية
16.3-	13.3	17.6	5.7-	0.8	3.3	أمريكا الجنوبية والوسطى
14.5-	0.6-	4.4	14.4-	0.0	4.2	أوروبا
20.2-	16.3	19.9	9.5-	2.2	7.5	رابطة الدول المستقلة
5.6-	14.1	13.8	5.6-	0.7	4.8	إفريقيا
10.6-	14.6	14.6	4.9-	2.3	4.5	الشرق الأوسط
7.9-	4.7	8.2	11.1-	5.5	11.7	آسيا

المصدر: تقرير منظمة التجارة العالمية 2010.

### المطلب الثالث: تأثير الأزمة على اقتصاديات الدول النامية

من المؤكد أن الأزمة المالية التي يمر بها العالم وما يترتب عليها من ركود ستكون لها تداعيات سلبية على الدول النامية والفقيرة بصفة عامة، خاصة في قارتي إفريقيا وأمريكا اللاتينية، بفعل الانخفاض الكبير في أسعار المنتجات الأولية التي تمثل الصادرات الأساسية لهذه الدول ( المعادن بنسبة 45%، البترول بنسبة 32%، المنتجات الزراعية بنسبة 24%)، مما تسبب في إحداث نكسات كبيرة في برامج التنمية والحد من الفقر في هذه الدول.

ومن جهة أخرى فإن تأثر الدول المتقدمة بالأزمة والتي تمثل أكبر مستورد لصادرات الدول النامية سيعمق من معاناة الدول النامية، بسبب تقليل الدول الصناعية من وارداتها وبالتالي تتأثر صادرات الدول النامية؛ خاصة التي تربطها علاقات تجارية وثيقة مع الولايات المتحدة الأمريكية والاتحاد الأوربي.

إن تأثير الأزمة المالية على الأسواق المالية للدول الفقيرة والنامية يتفاوت من بلد لآخر؛ ويشير البعض إلى أنه كلما كانت الدولة أكثر فقراً كلما كانت أقل تأثراً بالأزمة، ويرجع السبب في ذلك إلى اعتماد الأسواق المالية في الدول الفقيرة بالدرجة الأولى على الرأسمال الحكومي؛ كما أن البنوك في هذه الدول ليست مرتبطة بشبكة علاقات عالمية كبيرة ولا تعتمد بشكل كبير على رؤوس الأموال الأجنبية بل من خلال الاستثمارات المباشرة ومن المساعدات التنموية ثم التحويلات الخارجية من قبل المهاجرين.

وحتى إذا كانت بعض البلدان ليس لديها الكثير من التعاملات في أسواق المال العالمية ما يؤثر عليها في الجولة الأولى من الأزمة، فإن ببطء النمو الاقتصادي في البلدان الكبرى سيؤثر بالتأكيد على الدول النامية، لأن أسعار المواد

الأولية سينخفض وأسواق التصدير ستركد والاستثمارات الأجنبية المباشرة ستنقلص تقلصا حادا، وستتباين الآثار والتداعيات من بلد لآخر، ولكنها في النهاية ستعرف هبوط عائدات التصدير وانخفاض الدخل وتراجع الاستثمارات ولا سيما إذا كانت تمويل أجنبي.<sup>1</sup>

### المطلب الرابع: تأثير الأزمة المالية الراهنة على اقتصاديات الدول العربية

لا يمكن لاقتصاديات الوطن العربي أن تنأى عن تأثيرات الأزمة المالية العالمية لشمولية الأزمة للاقتصاد العالمي بكافة مناطق ودوله، إلا أن تأثيرها يختلف من دولة لأخرى حسب ارتباط اقتصاد هذا البلد مع بقية دول العالم، لذلك تقسم الدول العربية إلى ثلاث مجموعات حسب انفتاحها على الاقتصاد العالمي وهي:

- 1- المجموعة الأولى\*: وهي دول مجلس التعاون الخليجي، التي تنتم بأنظمة مالية وتجارية منفتحة وذات انكشاف عال على الأسواق المالية العالمية، فإن ارتباطها الوثيق بكل من النظام المالي العالمي وبالأسواق<sup>2</sup> العالمية للسلع وفي مقدمتها النفط والغاز و الببتروكيمياويات كانت القنوات الرئيسية لامتداد الأزمة المالية العالمية إلى اقتصادياتها؛
- 2- المجموعة الثانية\*: تعتبر أسواق المال المحلية فيها غير مرتبطة ارتباطا مباشرا بالأسواق العالمية، إلا أن اقتصادياتها تعتمد على الإيرادات النفطية، وبالتالي فإن الطلب العالمي والأسعار العالمية للنفط تؤثر كثيرا على السياسة المالية المتبعة في هذه الدول والمسيرة للدورة الاقتصادية العالمية، أي أن النفقات الحكومية ترتفع مع ارتفاع إيرادات النفط وتنخفض مع انخفاض تلك الإيرادات؛
- 3- المجموعة الثالثة\*\*: فهي دول يعتمد القطاع المصرفي والمالي فيها على موارد الإقراض المحلي، وبالتالي لا تتأثر اقتصادياتها بصورة مباشرة بالتقلبات في أسواق المال العالمية، غير أن الصدمات الخارجية تنتقل إلى اقتصادي من خلال ارتباطها التجاري الوثيق بأسواق الدول المتقدمة وشركائها التجاريين الرئيسيين في الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة الأمريكية.<sup>3</sup>

### الفرع الأول: تأثير الأزمة على أسعار النفط:

<sup>1</sup> - مصطفى حسني مصطفى، مرجع سبق ذكره، ص 15.

\* وتمثل في: الإمارات العربية المتحدة، المملكة العربية السعودية، مملكة البحرين، سلطنة عمان، قطر، الكويت.

<sup>2</sup> - جمال الدين زروق، الأزمة المالية العالمية وقنوات تأثيراتها على اقتصادات الدول العربية، دراسات اقتصادية، الإمارات العربية المتحدة، صندوق النقد العربي، 2011، ص 06.

\* و تتمثل في: الجزائر، السودان، ليبيا واليمن.

\*\* وتمثل في: الأردن، تونس، سورية، لبنان، مصر، المغرب وموريتانيا.

<sup>3</sup> - جمال الدين زروق، نفس المرجع السابق، ص 07.



لقد خسرت السوق العربية 200مليار دولار منذ بداية الأزمة، إذ تقدر الأموال العربية في الولايات المتحدة الأمريكية أكثر من تريليون دولار، وكانت دول الخليج الأكثر تأثراً لارتباطها بالاقتصاد الرأسمالي الأمريكي، كما انخفض سعر برميل البترول إلى ما يعادل 55 دولار بعدما كان سعره 150 دولار أي تدهور بنسبة 60%، مما كان له التأثير الكبير على الميزانية العامة القادمة وعلى معدلات النمو في النصف الثاني من العام 2008 والعام 2009 ستخفض مقارنة بمعدلات عام 2007 والنصف الأول من العام 2008<sup>1</sup>، ونظراً لأن الدول العربية الخليجية هي أكثر الدول العربية إنتاجاً وتصديراً للبترول،<sup>2</sup> فيمكن القول أن هذا القطاع في هذه الدول قد تأثر بشكل كبير.

الشكل رقم ( 3-3 ): أسعار النفط الخام الشهرية ( برميل النفط بالدولار الأمريكي)



المصدر: إدارة معلومات الطاقة فبراير/ 2009

<sup>1</sup> محمد الفاتح عبد الوهاب العتيبي، أثر الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد السوداني، [على الخط]، متاح على:

<http://www.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid=155520> ، تاريخ الاطلاع: ( 2012/01/03).

أنظر أيضاً - محمد زيدان، بودي عبد الصمد ، عمري ربة، أسواق رأس المال: مصادر لتمويل التنمية الاقتصادية أم قناة لعدوى الأزمات المالية- حالة الأسواق العربية- ، حوليات جامعة بشار، العدد 08، 2010، ص 237.

<sup>2</sup> قروي حميد، عبد القادر عوينان، أثر الأزمة المالية العالمية على الدول العربية من خلال الأسواق المالية، حوليات جامعة بشار، العدد 08، 2010، ص

ويشير الجدول الموالي إلى التغيرات التي عرفها سوق النفط منذ ماي 2008، إذ تراجع طلب دول منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OECD) بنحو 2.5% على أساس سنوي، وقابله تخفيض في حجم المعروض لمنظمة أوبك بنحو 4.2% على أساس سنوي بهدف تأمين الاستقرار في الأسعار.

جدول رقم (3-6): حجم الطلب والعرض للنفط  
( مليون برميل /اليوم)

التغير عن ماي 2008	ماي 2008	التغير الشهري	أبريل 2009	ماي 2009	
2.5-	46.9	0.4-	46.8	44.4	الطلب من OECD
0.4-	38.9	0.8	38.0	38.5	الطلب من باقي دول العالم
3.1-	86.0	0.1	82.8	82.5	الطلب العالمي
4.2-	37.2	0.0	33.0	33.0	المعروض OPEC
4.4-	32.2	0.0	27.8	27.8	النفط الخام
0.2	5.0	0.0	5.2	5.2	الغاز الطبيعي المسيل والمركز
1.0	48.8	0.2	49.6	49.8	المعروض من خارج OPEC
0.2	2.1	0.0	2.3	2.3	سلسلة التصنيع
2.9-	88.0	0.2	84.9	85.1	المعروض العالمي
	2.0		2.1	2.2	الميزان

المصدر: منظمة أوبك، تقرير تطورات النفط في الأسواق العالمية وفي الدول العربية الأعضاء، جويلية 2009.

وقد أثرت الأزمة على مساهمة الإيرادات النفطية في إجمالي الإيرادات العامة والمنح، حيث تراجعت هذه المساهمة في الدول العربية المصدرة للنفط والغاز الطبيعي إلى 70.3%، وفي دول مجلس التعاون الخليجي إلى 78.4%، وفي الدول العربية المصدرة الأخرى<sup>1</sup> إلى 57.5% في عام 2009. وقد تراوحت نسب الانخفاض في الإيرادات النفطية في السعودية والجزائر وليبيا والكويت والإمارات ما بين 40% و 55.8% .

<sup>1</sup> - نبيل جورج دحدح، مرجع سبق ذكره، ص 12.

جدول رقم (3-7): الإيرادات العامة العربية من القطاع النفطي

النسبة إلى الإيرادات العامة والمنح (%)			نسبة التغير السنوي (%)			القيمة (مليار دولار)			المجموعة
2009	2008	2007	2009	2008	2007	2009	2008	2007	
78.4	85.6	81.5	-46.5	60.4	9.1	261.8	489.0	304.9	دول مجلس التعاون
57.5	68.6	64.4	-40.5	51.9	13.4	120.5	202.6	133.4	الدول النفطية الأخرى
70.3	79.8	75.4	-44.7	57.8	10.4	382.3	691.6	438.3	الإجمالي من الدول العربية
78.2	85.9	82.4	-45.9	58.7	10.8	351.2	648.8	408.8	المصدرة، منها: الدول المصدرة الرئيسية للنفط

المصدر: نبيل جورج دحدوح، مرجع سبق ذكره، ص 13.

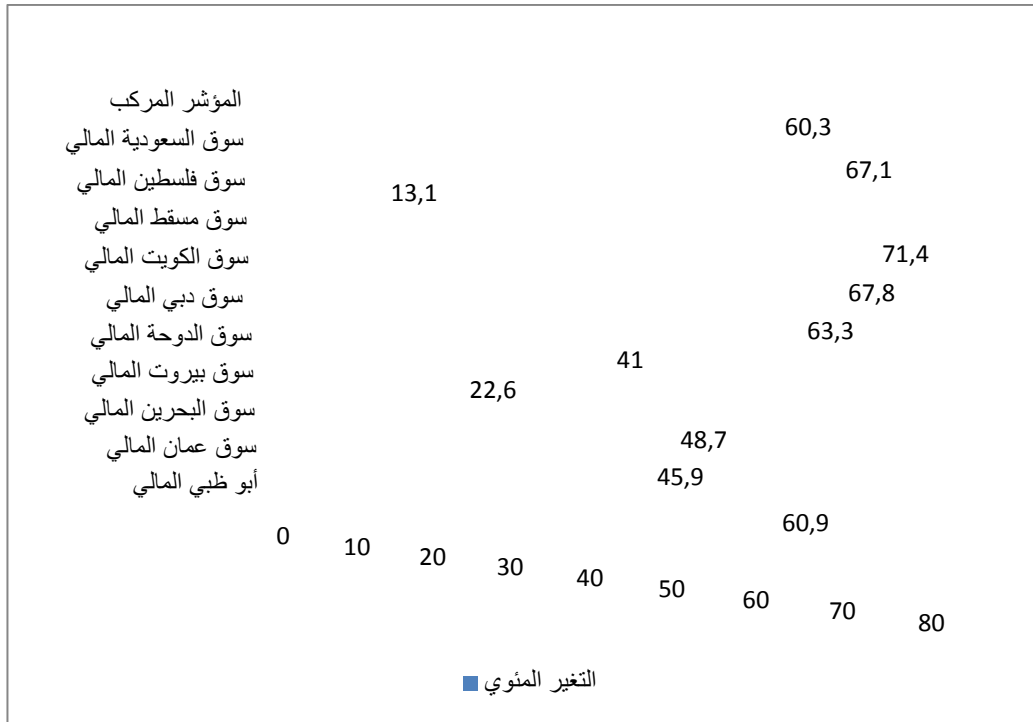
الفرع الثاني: تأثير الأزمة على النمو الإقليمي والأسواق المالية

لقد أثرت الأزمة المالية العالمية بقوة على الأسواق المالية في منطقة الشرق الأوسط<sup>1</sup>، حيث تراجعت مؤشرات الأسواق المالية وأسواق الأسهم بشكل كبير، مع هبوط المؤشر المركب\* بأكثر من 60% في شهر فبراير 2008 مقارنة مع نفس الشهر من سنة 2009:

<sup>1</sup> كريستينا بينت وآخرون، أثر الأزمة المالية والاقتصادية على البلدان العربية: أفكار بشأن استجابة سياسات الاستخدام والحماية الاجتماعية، [ على الخط]، منظمة العمل الدولية، المكتب الإقليمي للدول العربية، أبريل 2009، متاح على: [www.ilo.org/public/arabic/region/arpro/.../publ2\\_eng\\_ar.pdf](http://www.ilo.org/public/arabic/region/arpro/.../publ2_eng_ar.pdf)، تاريخ الاطلاع: (2012/10/22)، ص 08.

\* يتضمن المؤشر المركب ثلاث مؤشرات في سوق شمال إفريقيا: سوق الباز البيضاء المالي، وسوق مصر المالي، وسوق تونس المالي.

الشكل رقم (3-4): مؤشرات أسواق الشرق الأوسط (التغير المئوي من فبراير 2008 إلى فبراير 2009)



المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على بيانات صندوق النقد العربي 01/ مارس/ 2009.

لقد شهدت البورصات العربية في الأشهر الأخيرة من سنة 2008 تراجع حاد أفقدت المستثمرين خسائر جسيمة لحقت بمدخراتهم فيما لم تقلت الأسواق العالمية من الانهيارات، حيث تراجعت القيمة السوقية للبورصات العالمية بمقدار 29 تريليون دولار<sup>1</sup> خلال سنة 2008، وقد شهدت كافة الأسواق العربية تراجعا ملحوظا خلال سنة 2008 تأثرا بالأزمة المالية العالمية ما عدا تونس التي حققت ارتفاعا قدره 2% فقط، وقد تصدرت دبي قائمة الانخفاضات حيث سجلت تراجعا قدره 72% تلتها بورصة السعودية بتراجع قدره 75% ثم البورصة المصرية بتراجع قدره 56%، وفي المرتبة الرابعة جاءت بورصة أبو ظبي بانخفاض قدره 47%، أما بورصة الدار البيضاء بالمغرب فقد سجلت أقل تراجع بنسبة 14% خلال عام 2008.

الفرع الثالث: تأثير الأزمة على معدلات البطالة في الدول العربية

لقد جاءت الأزمة لتسهم في تعاضم هذا التحدي الذي تعاني منه معظم الدول العربية في ضوء الانعكاسات السلبية التي نجمت عن هذه الأزمة والآثار السلبية على هذه الدول، حيث أكدت العديد من الدراسات على وجود زيادة ملحوظة في معدلات البطالة بعد تفجر الأزمة عام 2008، ووفق منظمة العمل العربية فإن الدول التي تأثرت بالأزمة يمكن تقسيمها إلى أربعة أقسام:

<sup>1</sup> - قروي حميد، عبد القادر عوينان، مرجع سبق ذكره، ص 95.

- أ- الدول العربية النفطية ذات الموارد المالية الكبيرة والقليلة السكان، وتضم الدول الخليجية وليبيا والتي تأثرت بشكل مباشر بالأزمة، لم تكن معرضة لهزات اجتماعية عنيفة إثر الأزمة بسبب احتياطها المالي المحقق من العائدات النفطية خلال الفترة ما قبل الأزمة؛
- ب- الدول العربية ذات الموارد المالية العالية المتأتية من قطاع المحروقات وذات الكثافة السكانية المرتفعة وتضم كل من العراق، السودان والجزائر، فمن المتوقع أن يؤثر انخفاض العائدات المالية على آفاق الموارد المالية لهذه الدول، وبالتالي على القدرة على خلق فرص العمل الجديدة؛
- ت- الدول العربية ذات الموارد الطبيعية المتواضعة وتضم اليمن، الأردن، فلسطين ومصر والتي تعتمد على عائدات السياحة وتحويلات المغتربين، فعودة المغتربين الذين صرفوا من وظائفهم وتراجع عائدات السياحة ستؤدي إلى تقليص الوفرة المالية المدعمة لخلق فرص العمل؛
- ث- الدول ذات الموارد الطبيعية المتواضعة والتي تعتمد بشكل كبير على صادرات السلع الصناعية الخفيفة مثل الملابس والأحذية وغيرها بالإضافة إلى عائدات السياحة وتحويلات المغتربين وتضم كل من سوريا، تونس والمغرب، واقتصاديات هذه الدول مرتبطة بشكل بارز بأنماط الطلب على سلعها في دول شركائها التجاريين الأساسيين.<sup>1</sup>

**الشكل رقم (3-5): تأثير الأزمة على معدلات البطالة في بلدان عربية مختارة\***



المصدر: كريستينا بينت، وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 12.

<sup>1</sup> - علا الصيداني، أثار الأزمة المالية والاقتصادية العالمية على سياسات التجارة الخارجية في الدول العربية، نوفمبر 2009، [على الخط]، الاتحاد العام لغرف التجارة والصناعة والزراعة للبلاد العربية، الأمانة العامة، متاح على:

<http://css.escwa.org.lb/EDGD/1154/BP2.pdf>، تاريخ الاطلاع: (2012/11/19)، ص 13.

\* تشير الأرقام بين قوسين إلى آخر سنة تتوافر بشأنها البيانات.

الفرع الرابع: تأثير الأزمة على التجارة العربية الخارجية والبيئية:

تعتمد الدول العربية بشكل كبير على التجارة في توفير التمويل للتنمية الاقتصادية فيها، رغم أن صادراتها هي المواد الأولية والمحروقات بشكل رئيسي بالإضافة إلى بعض الصناعات الخفيفة؛ وتشير مصادر إقليمية إلى أن نسبة حجم التجارة إلى إجمالي الناتج المحلي للمنطقة العربية بلغت نحو 105.2% سنة 2008. ويشير البنك الدولي إلى تراجع بنحو 35% في قيمة وحجم الصادرات في الدول العربية ذات الاقتصاد المتنوع وذلك منذ سبتمبر 2008، وذلك بسبب استمرار الانكماش الاقتصادي في أهم شريكين تجاريين للدول العربية وهي الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة الأمريكية، والتي تعتبر أهم مستورد للسلع العربية؛ فعلى سبيل المثال تراجع حجم صادرات المغرب بنحو 45% وصادرات تونس بنسبة 31% وصادرات الأردن بنحو 18.4% خلال الفترة سبتمبر 2008 إلى فبراير<sup>1</sup> 2009.

جدول رقم (3-8): هيكل الصادرات والواردات الخارجية عام 2007

الواردات	الصادرات	نسبة مئوية
12.7	2.2	الأغذية والمشروبات
4.9	2.1	المواد الخام
5.9	75.1	الوقود المعدني
7.9	4.0	المنتجات الكيماوية
38.0	4.1	الآلات ومعدات النقل
27.8	11.6	المصنوعات
2.8	0.7	سلع أخرى

المصدر: صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، سبتمبر 2008.

1- تأثير الأزمة على الاستثمارات الأجنبية المباشرة الوافدة:

لقد أفاد تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2008 أن تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية استمر في الارتفاع خلال سنة 2007 ليسجل رقماً قياسياً بلغ 72.4 مليار دولار بمعدل نمو 17% عن سنة 2006، وبلغت حصة الدول العربية من الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من التدفق العالمي البالغ 1833 مليار دولار انخفضت من 4.4 إلى 3.9%، كما أشار التقرير إلى أن الدول العربية المصدرة للنفط تأتي في مقدمة لائحة الدول المستقطبة للاستثمار الأجنبي

<sup>1</sup> - علا الصيداني، مرجع سبق ذكره، ص 16.

المباشر، كما يلاحظ أن معظم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية كان على شكل استثمارات في مشاريع جديدة.<sup>1</sup>

2- تأثير الأزمة على الإيرادات الحكومية وخطط التنمية<sup>2</sup>: لقد أثرت الأزمة المالية على الإيرادات الحكومية فيما يتعلق بالدول الخليجية، وذلك نتيجة لانخفاض أسعار النفط إلى أقل من 40 دولار للبرميل الواحد على الرغم من قرارات منظمة أوبك بتخفيض الإنتاج مما أثر سلباً على خططها التنموية.

### المبحث الثالث: الإجراءات الدولية المتخذة لمعالجة الأزمة المالية

بعد انتشار واستفحال الأزمة بدأت جهود الدول المختلفة كل حسب درجة تأثرها بالأزمة تسعى جاهدة إلى اتخاذ الإجراءات الممكنة من أجل التخفيف من شدتها والتقليل من أثارها السلبية على كافة الأصعدة.

#### المطلب الأول: تعامل الدول الغربية مع الأزمة المالية

بعد سلسلة الانهيارات في المصارف وأسواق المال في الولايات المتحدة والدول الأوروبية، تدخلت حكوماتها من أجل مواجهة هذا الإعصار وسنطرق إلى الخطة الأمريكية ثم الخطة الأوروبية في فرعين مستقلين:

#### الفرع الأول: المؤسسات الأمريكية ودورها في احتواء الأزمة

قام وزير المالية الأمريكي **Henery Polson هنري بولسون** بصياغة خطة الإنقاذ من الأزمة التي تهدد الاقتصاد الأمريكي، فلقبت الخطة في بداية الأمر بمعارضة من الرئيس الأمريكي **جورج بوش** حيث اعتبرها خطة لإنقاذ المقترضين والمقرضين الذين لا يشعرون بالمسؤولية<sup>3</sup>، إلا أنه بعد ذلك امتنع عن استخدام الفيتو (حق النقض) ضد الخطة، بعد توضيح وزير الخزانة الأمريكي أن دعم الشركتين (فاني ماي وفرداي ماك) ضروري لتهدئة الأسواق المحلية والخارجية.

<sup>1</sup> قروي حميد، عبد القادر عوينان، مرجع سبق ذكره، ص 98.

<sup>2</sup> حسني علي خريوش، دور الجهاز المصرفي الإسلامي في ظل تداعيات الأزمة المالية العالمية، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي السابع، أيام 10-11 نوفمبر 2009، جامعة الزرقاء الخاصة، الأردن، ص 11.

<sup>3</sup> علي فلاح المناصير، وصفي عبد الكريم الكساسبة، الأزمة المالية العالمية حقيقتها...أسبابها...تداعياتها...وسبل العلاج، بحث مقدم إلى مؤتمر جامعة الزرقاء الخاصة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم الإدارية، 2009.

وقد تولى جورج بوش\* بنفسه الإعلان عن هذه الخطة ومساندتها في خطاب له في سبتمبر 2007 تقوم على خطة بقيمة 700 مليار دولار من أجل شراء الديون المتعثرة من المؤسسات المصرفية، إذ أنه وصفها بأنها: "...تبعث بإشارات قوية إلى الأسواق حول العالم بأن الوم.أ جادة بخصوص استعادة الثقة والاستقرار في نظامها المالي"<sup>1</sup>. والمبدأ الأساسي للخطة الأمريكية هو شراء الديون المتعثرة والمساهمة في رؤوس أموال شركات وبنوك تعاني من نقص في السيولة، حيث ركزت على خفض أسعار الفائدة الأساسية إلى حوالي 8 مرات منذ بداية الأزمة، آخرها خفض نسبة 0.25% لمواجهة الاضطرابات المتزايدة في أسواق المال العالمية ليصل سعر الفائدة 1.5% بجانب إجراء تخفيضات ضريبية تصل إلى 145 مليار دولار سنة 2008، وإلى 515.4 مليار دولار عام 2009<sup>2</sup>. ويمكن أن نلخص أهداف خطة الإنقاذ المالي الأمريكية فيما يلي:

- ✓ إنقاذ البنوك والمؤسسات المالية الأخرى من خلال شراء وزارة الخزانة لأوراقها المالية التي تستند إلى قروض عقارية ذات أصول عالية المخاطر؛
  - ✓ إمداد بنك الاحتياط الفدرالي بالسيولة النقدية اللازمة له لأداء مهامه، بعد أن قام بالفعل بإقراض مؤسسات مالية تريليون دولار تقريبا في مقابل عشرات الآلاف من الأوراق المالية بهدف إنقاذ البنوك لتجنب انكماش مدمر في النشاط الائتماني؛
  - ✓ طمأنة المودعين على ودائعهم لدى البنوك التجارية من أجل منعهم من سحب مدخراتهم بسبب حالة الذعر المالي المصاحب للأزمة والحفاظ على السيولة المناسبة لدى البنوك لأداء وظائفها.<sup>3</sup>
- لقد وضع باراك حسين أوباما خمسة شروط لموافقته على خطة الإنقاذ المالي:
1. مراقبة المال العام من قبل لجنة مستقلة؛
  2. حماية دافعي الضرائب بالتأكد من إمكانية إعادة أموالهم إليهم عند حدوث أزمة؛
  3. التأكد من أن الخطة لن تعود بالفائدة على رؤساء مجالس إدارة "وول ستريت" الذين يتحملون جزءا من المسؤولية عن الأزمة المالية الحالية؛

\* تنفس الرئيس الأمريكي جورج بوش، ووزير مالىته هنري بولسن الصعداء بعد أن صادق مجلس النواب الأمريكي على خطة بولسن من أجل إنقاذ النظام المالي بتاريخ 24 أكتوبر 2008 والتي تبلغ قيمتها 700 مليار دولار، وجاءت هذه الموافقة بعد تأكيد الرئيس الأمريكي جورج بوش أثناء خطابه بالبيت الأبيض بتاريخ 21 سبتمبر 2008، بأن الوقت قد حان لمواجهة الأزمة المالية مشيرا إلى غياب الثقة وإلى المخاطر المحدقة بالاستهلاك والنشاط الاقتصادي مطالباً بالتحرك الفوري للحفاظ على صحة الاقتصاد الأمريكي من مخاطر كبيرة، كما تأتي هذه الخطوات في ختام أسبوع واجهت فيه أسواق المال سلسلة من أخطر الأزمات منذ الكساد الكبير في ثلاثينيات القرن الماضي، انظر: ضياء مجيد الموسوي، الأزمة المالية العالمية الراهنة منذ 2008، الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية، 2010، ص 59.

<sup>1</sup> - إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سبق ذكره، ص 103.

<sup>2</sup> - علي فلاح المناصير، مرجع سبق ذكره، ص 27.

<sup>3</sup> - إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سبق ذكره، ص 109.



4. مساعدة ملايين العائلات التي تسعى للبقاء في بيوتها دون مصادرة بسبب عجزهم عن سداد الأقساط العقارية الخاصة بهذه البيوت؛

5. التأكد من أن الخطة لن تخدم مصالح أفراد محددين.<sup>1</sup>

ومن أجل القدرة على تحقيق الأهداف السالفة الذكر، تم الاتفاق على استخدام خطة الإنقاذ المالي على عدة مراحل تنتهي في ديسمبر 2009، مع احتمال تمديد الفترة لمدة أقصاها سنتان من تاريخ آخر تمديد، علما أن قيمة الأصول المنهارة بلغت 350 مليار دولار؛ والمراحل كالتالي:

**المرحلة الأولى:** تخصيص مبلغ 250 مليار دولار فور إقرار مشروع قانون الاستقرار المالي العاجل من أجل شراء أصول عالية المخاطر مع إمكانية رفع المبلغ إلى 350 مليار دولار مع تحديد سقف أعلى لا يتجاوز 700 مليار دولار.

**المرحلة الثانية:** مساهمة الدولة في رؤوس أموال وأرباح الشركات المستفيدة من هذه الخطة، مما يسمح لها بتحقيق أرباح إذا تحسنت ظروف الأسواق المالية.

**المرحلة الثالثة:** تكليف وزير الخزانة بالتنسيق مع السلطات المالية والبنوك المركزية لدول أخرى لوضع خطط مماثلة.

**المرحلة الرابعة:** رفع سقف الضمانات التي تمنحها الدولة للمودعين من 100 ألف دولار إلى 250 ألف دولار لمدة عام واحد.

**المرحلة الخامسة:** تقرير إعفاءات ضريبية تبلغ قيمتها حوالي 100 مليار دولار للشركات و للطبقة المتوسطة من أبناء الشعب الأمريكي.<sup>2</sup>

**المرحلة السادسة:** تتمثل في حماية دافعي الضرائب من خلال سن التشريعات اللازمة بناء على اقتراح الرئيس الأمريكي من أجل تعويضهم عن الخسائر الناجمة عن أوضاع الأسواق المالية، إذا ترتب على تنفيذ خطة الإنقاذ تحقيق خسائر لهم وذلك بعد مرور خمس سنوات على تنفيذها؛ كما تم السماح لهم بالحصول على حصص في ملكية الشركات التي يتم إنقاذها من الإفلاس.

**المرحلة السابعة:** فرض قيود\* على تعويضات المدراء التنفيذيين في الشركات التي تتبع أصول الرهون العقارية إلى وزارة الخزانة بمقتضى التعديل الذي أقره مجلس الشيوخ في أول أكتوبر.

**المرحلة الثامنة:** توفير قدر مناسب من الرقابة والشفافية عند تنفيذ خطة الإنقاذ من خلال:

<sup>1</sup> - علي فلاح المناصير، وصفي عبد الكريم الكساسبة، مرجع سبق ذكره، ص 28.

<sup>2</sup> - إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سبق ذكره، ص 110.

\* من بين هذه القيود:

- منع الشركات من دفع مكافآت تتجاوز 500 ألف دولار في السنة من حساباتها الداخلية لهؤلاء المديرين.  
- منع هذه الشركات من توقيع عقود تتيح منح المديرين التنفيذيين أية مكافآت مالية مغرية "مظلات ذهبية" في حالة توقيعهم لهذه العقود.

- تشكيل مجلسين للرقابة على تنفيذ الخطة ومراقبة الإنفاق من الاعتمادات المرصودة فيها: المجلس الأول يتكون من مسؤولين بالحكومة الفيدرالية ويضم رئيس بنك الاحتياطي الفدرالي، ووزير الخزانة، ورئيس الهيئة المنظمة للبورصة، والمجلس الثاني هو مكتب المحاسبة العامة التابع للكونجرس؛
  - تعيين مفتش عام مستقل لمراقبة قرارات وزير الخزانة؛
  - خضوع القرارات التي يتخذها وزير الخزانة لرقابة القضاء.
- المرحلة التاسعة: العمل على وضع إجراءات حائية في ميدان الرهن العقاري وتشمل:**
- إجراءات حائية للمالكين المهددين بمصادرة منازلهم بسبب عجزهم عن سداد القروض العقارية والذين قدر عددهم خلال تنفيذ الخطة إلى مليوني شخص يعولون مليوني أسرة، أهم هذه الإجراءات هو السماح للدولة بمراجعة شروط منح القروض العقارية لهم بسبب الصعوبات التي يواجهونها في السداد؛
  - مساعدة البنوك المحلية الصغيرة التي تضررت بأزمة الرهن العقاري؛
  - إنشاء برنامج للتأمين على المخاطر بمعرفة وزارة الخزانة من أجل ضمان أصول الشركات المضطربة بما فيها السندات المدعومة بالرهن العقاري التي تم شراؤها قبل 14 مارس<sup>1</sup> 2008.

### الفرع الثاني: خطط الإنقاذ الأوروبية

عملت الدول الأوروبية على مواجهة الأزمة بشكل أحادي منفرد، ثم بعد ذلك أدركت هذه الدول حجم الأزمة لتعمل بشكل منسق فيما بينها لتتخذ مواقف وخطط مشتركة تمكنها من مواجهة مخاطر الأزمة، من أجل ذلك سنحاول استعراض أهم الإجراءات التي لمواجهة تداعيات الأزمة:

- 1- المملكة المتحدة: خصصت بريطانيا مبلغ قيمته 400 مليار جنيه إسترليني أو ما يعادل 671 مليار دولار، من أجل دعم رأس المال المصارف، إذ تعمل الحكومة البريطانية على ضخ مبلغ 37 مليار جنيه إسترليني أو ما يعادل 64 مليار دولار في ثلاث مصارف رئيسية RSB, HBO, LIOYDS TSB على شكل أسهم تفضيلية أو على شكل أسهم تتعهد بها الحكومة؛ كما ستقوم الحكومة بضمان إقراض مشترك بين البنوك حيث ستضمن الحكومة البريطانية حوالي 250 مليار جنيه إسترليني أو ما يعادل 351 مليار دولار لآجال إقراض قصيرة ومتوسطة للبنوك<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سبق ذكره، ص 111.

<sup>2</sup> - عدلي قنح، الأزمة المالية- أبرز خطط الإنقاذ المالي، [ على الخط ]، متاح على:

[www.abj.org.jo/AOB\\_Images/633818570087517500.pdf](http://www.abj.org.jo/AOB_Images/633818570087517500.pdf) تاريخ الاطلاع: (2012/11/22)، ص 04.

وفي مقابل ذلك قامت الحكومة بإجبار البنوك على الحد من المكافآت التي كانت تمنح لمديريها، وعلى اعتبار أن هذه المكافآت المغالى فيها كانت على رأس العوامل التي شجعت مفاهيم المخاطرة وتسببت تبعاً لذلك في الأزمة المالية العالمية مع تأكيد وزير الخزانة البريطاني "ألستر دارلينج" على أن تدخل الحكومة كان مجرد التأمين وليس للإدارة المباشرة من قبل الدولة، وأن الدولة ما تزال مع نظام السوق الحر<sup>1</sup>.

2- ألمانيا: أعلنت المستشار الألمانية "أنجيلا ميركل" عن خطة إنقاذ مالية قدرها 500 مليار أورو أي ما يعادل 680 مليار دولار، تم بموجبها تأسيس صندوق لاستقرار الأسواق المالية لدعم القاعدة الرأسمالية للمؤسسات المالية حتى نهاية عام 2009، حيث يتم توفير 80 مليار أورو كحد أقصى وستكون مخصصة لإعادة الرملة، ومبلغ 20 مليار أورو يخصص كضمان لهذا العرض، وتقوم الحكومة الألمانية بتخصيص 400 مليار أورو على شكل ضمانات<sup>2</sup>.

3- فرنسا: وتقدر خطة الإنقاذ الفرنسية بحوالي 360 مليار أورو؛ حيث كشفت الحكومة الفرنسية أنها تستخدم آليتين اثنتين للتمويل لدعم القطاع المالي؛ فضلاً عن إنشاء صندوق سيادي لمصلحة الشركات الإستراتيجية التي تواجه صعوبات مالية تأسياً بالسياسات المتبعة في قطاع إنتاج البترول. وفي نهاية شهر نوفمبر 2008 أعلن الرئيس "نيكولا ساركوزي" خطة جديدة لمساعدة قطاعات الإسكان والسيارات بقيمة 26 مليار أورو أي ما يعادل 1.3% من إجمالي الناتج المحلي لفرنسا ليرتفع عجز الموازنة إلى 4% من إجمالي الناتج المحلي سنة 2009 بدلا من 3.1% كما كان متوقعا قبل الأزمة المالية<sup>3</sup>. كما ستقدم الخطة ضمانا للإقراض المشترك بين المصارف يصل إلى 320 مليار أورو، وسوف يكون متاحا لضمان إقراض البنوك، وسيقوم الصندوق بضمان أوراق مصرفية صادرة قبل 31 ديسمبر 2009 لمدة تصل إلى خمس سنوات<sup>4</sup>.

4- إيطاليا: أعلنت الحكومة الإيطالية أنها ستتعامل مع البنوك على أساس كل حالة على حدة، حيث عملت السلطات بالتعاون مع مديرو البنوك على تهدئة الأسواق من خلال إطلاق تصريحات مفادها أن المخاطر التي تتعرض لها إيطاليا من اضطرابات الأسواق المالية محدودة بفضل ممارسات الإقراض المتحفظة؛ وأعلنت الحكومة الإيطالية عن إطلاق خطة هدفها تحقيق استقرار السوق كإجراء احترازي لإنقاذ البنوك والودائع البنكية حتى لا يتعرض أي بنك للإفلاس من خلال تمويل بقيمة 20 مليار أورو لقطاع البنوك.

5- إسبانيا: أقرت الحكومة الإسبانية قانونا يضمن ديون البنوك حتى نهاية 2009 بقيمة 100 مليار أورو كحد أقصى، وأعلنت عن إمكانية شراء كميات من الأسهم في المؤسسات المالية، وفي إطار الإجراءات التي أقرتها حكومات الاتحاد الأوربي لدعم قطاع البنوك.

<sup>1</sup> - إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سبق ذكره، ص 114.

<sup>2</sup> - عدلي قندح، مرجع سبق ذكره، ص 04.

<sup>3</sup> - إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سبق ذكره، ص 117.

<sup>4</sup> - عدلي قندح، مرجع سبق ذكره، ص 04.

- 6- هولندا: قررت الحكومة الهولندية توفير ما قيمته 20 مليار أورو للمؤسسات المالية الهولندية بما في ذلك البنوك وشركات التأمين لتفادي المزيد من عدم الاستقرار في القطاع المالي<sup>1</sup>.
- 7- سويسرا: وفقا للخطة يحصل بنك UBS AG على 6 مليار فرنك سويسري من الدولة مقابل تملك الدولة 9.3% من أسهمه؛ علاوة على ذلك كشف مصرف Credit Suisse Group بأنه سيجمع عشرة مليارات من المستثمرين الخارجيين ومن ضمنهم دولة قطر، وسيقوم بنك UBS أيضا بالتخلص من عبء الأصول السيئة بتحويلها إلى صندوق جديد يكون مدعوما من البنك المركزي السويسري<sup>2</sup>.
- 8- أيرلندا: تقدر خطة الإنقاذ الأيرلندية بحوالي 400 مليار أورو، ووفقا لهذه الخطة يمكن للحكومة أن تأخذ حصة في أي من البنوك الستة التي تغطيها خطة عملها، كما تقدم الخطة ضمانا لودائع ستة بنوك إضافة إلى ضمان أية مطلوبات أخرى.
- 9- النرويج: من أجل إنقاذ الوضع قامت النرويج بضخ حوالي 350 مليار كرون أي ما يعادل 57 مليار دولار، ووفقا لهذه الخطة يمكن للبنوك المشمولة فيها مبادلة السندات بما فيها السندات المدعومة بالرهن العقاري إلى سندات حكومية جديدة، و يمكنهم استخدامها كضمان للقروض للحصول على السيولة في مزادات البنك المركزي النرويجي.

### المطلب الثاني: تعامل الدول الآسيوية مع الأزمة المالية:

- انتقلت عدوى الأزمة المالية إلى الدول الآسيوية بسبب العولمة المالية والترابط بين الأسواق المالية، مما دفع بها إلى وضع برامج إنقاذ بضخ الأموال في الأسواق المالية من أجل استرجاع الثقة فيها والحد من انتشار تداعيات الأزمة.
- 1- اليابان: أقرت الحكومة اليابانية خطة إنقاذ بقيمة 27 تريليون ين في أكتوبر 2008 استهدفت تقديم القروض للشركات الصغيرة وتقديم مساعدات مالية للأسر لتحفيز الإنفاق، إلى جانب إقرارها خطة تحفيز اقتصادية قوامها 23 تريليون ين ( 255 مليار دولار) تتضمن حزمة من الإجراءات من أجل زيادة فرص العمل و تشجيع الإقراض مع ضخ الأموال في النظام المصرفي بهدف تحقيق استقرار النظام الاقتصادي الياباني وتتضمن هذه الخطة ما يلي:
- عشرة تريليون ين ( 111 مليار دولار ) على شكل إعفاءات ضريبية وتمويلات حكومية،
  - 13 تريليون ين ( 144 مليار دولار ) لمعالجة مشكلة الائتمان بما في ذلك ضخ الأموال في البنوك وغيرها من المؤسسات المالية.
- مع تواصل تداعيات الأزمة على الاقتصاد الياباني، أقرت الحكومة في أبريل 2009 حزمة تحفيزات جديدة بـ 15,4 تريليون ين، ليصل مجموع الإنفاق إلى حوالي 56,8 تريليون ين من أجل زيادة الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 2% وتوفير من 0,4 إلى 0,5 مليون وظيفة، ويمكن تلخيص بنود هذه الخطة كالاتي:

<sup>1</sup> إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سبق ذكره، ص 118.

<sup>2</sup> عدلي قندح، مرجع سبق ذكره، ص 06.

- المبدأ الأول: الإجراءات التعاونية على الصعيد الوطني ، حيث تجاوزت هذه الأزمة سابقاتها في العمق والتأثير، مما يستدعي التعاون الجماعي من أجل تجاوز التحديات التي تنطوي عليها.
- المبدأ الثاني : الإجراءات الاقتصادية وتكون على ثلاث مراحل:
  - ✓ إتباع كل الإجراءات الضرورية لإخراج الاقتصاد من حالة الركود التي يعاني منها؛
  - ✓ ضمان عودة الاقتصاد إلى حالة النمو بداية من النصف الثاني من سنة 2009 إلى النصف الأول من سنة 2010، بزيادة الاستثمار في البنى التحتية؛
  - ✓ العودة إلى مستويات النمو المرتفعة بداية من النصف الثاني من 2010 اعتمادا على تنشيط الطلب المحلي وزيادة الصادرات، والاستفادة من قدرة اليابان على مواجهة التحديات.
- المبدأ الثالث: اتخاذ نهج إصلاحي شامل يمتد على ثلاث سنوات من أجل الوصول إلى الأهداف السابقة عن طريق تشجيع القطاع الخاص، الاستثمار في الموارد البشرية والبحث العلمي من خلال مجموعة من التدابير.\*

2- الصين: مع مطلع شهر نوفمبر 2008 أقر مجلس الوزراء الصيني خطة لاستثمار أربع تريليون يوان أي ما يعادل 586 مليار دولار حتى عام 2010 للمساعدة في تنشيط الطلب على الاستهلاك المحلي، إلى جانب 100 مليار يوان إضافية في البنية التحتية على مستوى البلاد خلال عام 2008، و 20 مليار يوان أخرى سنة 2009 لإعادة الإعمار تشمل\* : الإسكان الاقتصادي، والبنية التحتية الريفية، وشبكات النقل، وحماية البيئة والابتكار التقني وإجراء تحسينات على خطوط القطارات، وشبكة الكهرباء وتدعيم شبكة الرعاية الصحية وتخفيض الرسوم الدراسية<sup>1</sup>.

\* تمثل اهم هذه التدابير فيمايلي:

- دعم العالة بتوفير فرص عمل جديدة، ودعم إعادة التوظيف وتنمية المهارات ومنع إنهاء عقود العمل؛
- تعزيز الاستقرار المالي بدعم الوساطة المالية وتسهيل تمويل المؤسسات، تيسير التمويل العقاري؛
- في مجال البنية التحتية ،دعم توليد الطاقة الشمسية وإدخالها إلى المباني العامة، زيادة المباني المضادة للزلازل، دعم السيارات صديقة البيئة، تشجيع برنامج الانبعاثات الصفرة من المباني، تحديث وسائل النقل غير الملوثة للبيئة؛
- تنشيط الخدمات الصحية ورعاية الطفولة بتقديم 36 ألف ين لكل طفل ما بين 3 و5 سنوات، زيادة إنتاج أنواع اللقاحات المضادة لأنواع الأنفلونزا؛
- تشجيع الزراعة، الصيد البحري، حماية الغابات؛
- تطوير تكنولوجيا المعلومات؛
- إصلاح النظام الضريبي، بتخفيض الضرائب على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، توسيع الحوافز الضريبية للبحث والتطوير.

\*وقد أتى توجه الصين إلى هذه الميادين اقتناعا منها بأهمية ذلك في المحافظة على الميزة التنافسية للدولة كأحد عمالقة التصدير للمنتجات الصناعية في العالم، وهذا يقرب توجه الصين من أفكار دولة الرفاهية التي سادت لدى الاقتصاديين بعد الكساد الكبير، وزاد رواجا بعد الحرب العالمية الثانية، وتركزت على ضرورة مراعاة الفرد وعدم تركه كقرينة لقوى السوق، وتأمين حصوله على حاجاته الأساسية.

<sup>1</sup> - إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سبق ذكره، ص 124.

كما خفض البنك المركزي الصيني أسعار الفائدة ثلاث مرات منذ منتصف شهر سبتمبر حتى منتصف شهر نوفمبر من سنة 2008، أي خلال شهرين فقط؛ في محاولة لتنشيط الطلب على الاستهلاك المحلي، وأيضا من أجل الحد من معدلات الادخار المرتفعة لدى الصينيين لدعم الاقتصاد الصيني على ضوء إدراك المؤسسات المالية في الصين لأهمية الطلب المحلي على المنتجات الصينية كوسيلة مناسبة للتغلب على ضعف الطلب الخارجي عليها بسبب الأزمة وعدم إمكانية الاعتماد على الصادرات كقاطرة لتقدم الاقتصاد الصيني<sup>1</sup>.

من جهة أخرى عقد قادة اليابان والصين وكوريا الجنوبية في 13 ديسمبر 2008 قمة طارئة خصص حيز كبير منها لسبل التصدي للأزمة الاقتصادية العالمية، وأعلنت كوريا الجنوبية والصين إنها ستوسعان اتفاقاتهما لتبادل القطع لتبلغ ثلاثين مليار دولار من أجل تحسين تدفق السيولة في الأمد القصير وتشجيع التجارة الثنائية<sup>2</sup>.

3- **روسيا:** حين اندلعت الأزمة المالية العالمية ألحقت خسائر كبيرة بأسواق المال الروسية، مما أعاد إلى الأذهان الخسائر التي ترتبت على الأزمة المالية الروسية عام 1998، ورغم أن الاقتصاديين الروس أشادوا بمتانة الاقتصاد الروسي وقدرته على تجاوز الآثار السلبية لهذه الأزمة إلا أنهم أوجبوا لحدوث ذلك تضافر جهود الحكومة الروسية وبنكها المركزي. لقد أعلنت الحكومة الروسية عن خفض متطلبات الاحتياطي الإلزامي للمرة الثانية، داعمة بذلك حزمة إقراض من 200 مليار دولار، ووفقا للخطة بوسع الشركات التي تعاني من مشكلة ديون طلب الحصول على مبلغ يتراوح بين 100 مليون إلى 2.5 مليار دولار على شكل قروض شريطة الوفاء بمعايير محددة.

إن هذه الخطة تتيح للحكومة الروسية شراء الأسهم، وهذا يعني زيادة حصة الحكومة في أربعة شركات بما في ذلك بنك BTV ثاني أكبر بنوك روسيا؛ من جهتها تعهدت الحكومة الروسية بمبلغ 35 مليار دولار كقروض ثانوية للقطاع البنكي؛ كما كشف البنك الروسي أنه قادر على توفير ما قيمته تريليون روبل كحد أقصى في يوم واحد خلال مزادات إعادة شراء الأصول المالية التي تعقد مرتين يوميا.

### المطلب الثالث : تعامل الدول النامية مع الأزمة

إن آثار الأزمة المالية والاقتصادية العالمية ذو وقع أشد على الدول النامية سواء على المدى المتوسط أو البعيد، لذلك فإن الأمر الذي يجب أن تعيه هذه الدول هو حسن استغلال وتوجيه مواردها الذاتية، وأن تقوم بتعبئة ما لديها من طاقات من أجل الإسراع بمعدلات التنمية فيها؛ من أجل ذلك يجب على الدول النامية أن:

<sup>1</sup> - إبراهيم عبد العزيز النجار، فلس المرجع السابق، ص 124.

<sup>2</sup> - عدلي قندح، مرجع سبق ذكره، ص 05.

- تعمل على تنويع أسواق الصادرات وأن تقوم بتكثيف التجارة فيما بينها، وكذلك محاولة تأسيس أسواق إقليمية مشتركة ( كما هو الحال في منطقة جنوب شرق آسيا)، واتجاه سياسات وطنية وإقليمية تخفف من الارتباط والتبعية للأسواق المالية العالمية ولصندوق النقد الدولي؛
- تحث البنوك المركزية فيها على اعتماد إجراءات نقدية أكثر مرونة بتسهيل شروط منح القروض من خلال تخفيض أسعار الفائدة (تقليل تكاليف الإقراض)، وتقليص نسبة الاحتياطي الإلزامي المودع لديها بهدف رفع مستوى السيولة النقدية لدى البنوك التجارية مما يؤدي إلى زيادة المعروض النقدي وإتاحة السيولة الكافية ليس فقط للشركات كي تتمكن من تمويل احتياجاتها الاستثمارية والاستمرار في ممارسة أعمالها أو التوسع في مشاريعها، بل أيضا لزيادة قدرة الناس على الشراء وذلك بهدف تحريك الطلب الإنتاجي والاستهلاكي وتنشيط الأسواق؛
- تقدم مساعدات نقدية للشركات والقطاعات المتضررة من الأزمة والتي لا تملك اللجوء إلى تمويل مشاريعها عن طريق الاقتراض من البنوك ومؤسسات التمويل في ظل شح المعروض النقدي ونقص السيولة وكذلك تقديم تسهيلات ضريبية للمنتجين لمساعدتهم على تجاوز الأزمة؛
- توفر المناخ التشريعي والضريبي الملائم لجذب الاستثمارات وزيادة الإنتاج وتطويره باستمرار؛
- تهتم بتمويل وتمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة مالمها من دور هام في زيادة فرص العمل والحد من البطالة وتقليل مساحة الفقر والخروج من الركود الاقتصادي؛
- تعمل على تحديث وإصلاح النظم المصرفية بشكل يؤهلها لأن تلعب دورها الحيوي في دفع عجلة الاقتصاد ومواجهة التحديات التي خلقتها الأزمة<sup>1</sup>.

#### ● أساليب مواجهة الأزمة عربيا:

إن تأثر الدول العربية بالأزمة المالية العالمية بشكل مباشر أو غير مباشر كما أن هذه التأثيرات كانت متفاوتة ما بين الدول العربية، حيث كان تأثر دول الخليج بالأزمة لدرجة أن بعض التقديرات تشير إلى أن الخسارة المحققة لهؤلاء وصلت إلى 400 مليار دولار، كما عرفت قيمة الأسهم المتداولة انخفاضا كبيرا من 30% إلى 40%؛ إضافة إلى الآثار غير المباشرة المتمثلة في انخفاض القيمة الاستثمارية العربية في الخارج خاصة التي كانت في شكل أسهم وأوراق مالية مستثمرة في البورصات والبنوك الأمريكية والأوروبية؛ من جهة انخفضت الصادرات السلعية والتدفقات من الخدمات الملاحية مثل قناة السويس، والتدفقات من السياحة والتحويلات للعاملين بالخارج وغيرها<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - مصطفى حسني مصطفى، مرجع سبق ذكره، ص 28.

<sup>2</sup> - منية خليفة، الأساليب المنتهجة لمواجهة الأزمة المالية العالمية الراهنة دوليا وعربيا، بحث مقدم للملتقى الدولي بعنوان: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات، يومي 26-27 فبراير 2012، جامعة الوادي، ص 15.



ومن أجل تطويق الآثار السالبة للأزمة المالية العالمية على اقتصادياتها، قامت الدول العربية بتبني سياسات متنوعة تضمنت سياسات مالية ونقدية أو حزم تحفيزية من أجل احتواء الآثار السالبة للأزمة على القطاع المالي والمصرفي، وأيضاً لدعم القطاعات الإنتاجية والخدمية ورفع معدلات النمو الاقتصادي والتشغيل، وخصوصاً بعد انتقال الأزمة من القطاع المالي إلى القطاع الحقيقي.<sup>1</sup>

وفيما يتعلق بدول مجلس التعاون الخليجي فقد عملت على تقليل تبعات الأزمة المالية والاقتصادية العالمية من خلال تدخل الحكومة السريع لضخ السيولة النقدية وتيسير إدارة السياسة النقدية وزيادة الإنفاق العام لتحفيز الاقتصاد الوطني؛ وقد أدى دعم الحكومة إلى رفع قدرة القطاع المصرفي والمالي في دول المجلس على احتواء المخاطر النظامية الناجمة عن الأزمة.<sup>2</sup>

**الإمارات العربية المتحدة:** لقد قرر مصرف الإمارات المركزي أن يتيح للبنوك قروضا قصيرة الأجل من خلال تسهيل بقيمة 13.61 مليار دولار، كما خصص المصرف تسهيلات للبنوك لاستخدامها كقروض مصرفية استثنائية بهدف تخفيف التوترات في القطاع المصرفي، فقد منحت التسهيلات للبنوك إعادة شراء كل شهادات الإيداع التي تكون الفترة المتبقية من أجلها 14 يوماً<sup>3</sup> أو أكثر على أن يساوي أجل إعادة الشراء أو يقل عن الفترة المتبقية من الشهادات كضمان أو أن يكون الحد الأقصى للأجل ثلاثة أشهر، كما ألغى المصرف المركزي قاعدة الأيام الستة للسحب على المكشوف من الحسابات الجارية بصفة مؤقتة لإتاحة سيولة للبنوك في الأجل القصير.

وفي خطوة إجرائية أخرى أعلن بنك الإمارات دبي الوطني التقليل من القروض الكبيرة وخطط السداد طويلة الأجل تشجيعاً منه للإقراض الذي يتسم بالإحساس بالمسؤولية، وقال البنك إن القروض ذات المبالغ الضخمة وفترات السداد الطويلة التي يمكن أن تؤدي إلى فرض ضغوط على المقترض سيتم تقليلها إلى أدنى حد ممكن، كما تعهدت الحكومة بتوفير سيولة كافية للإقراض المشترك ما بين البنوك، وتعهدت أيضاً بضمان ودائع البنوك.<sup>4</sup>

**الكويت:** عرض البنك المركزي أموالاً ليلية واحدة ولأسبوع ولشهر للبنوك لإظهار استعدادها لضمان توفير سيولة كافية بعد الهبوط الذي عرفته البورصة وتأملت الحكومة الكويتية من خلال هذا الإجراء تخفيض أسعار الفائدة بين البنوك مؤكدة استعدادها لضخ المزيد من الأموال إذا تطلب الأمر ذلك.

**قطر:** اشترت هيئة الاستثمار ما بين 10% و20% من رأسمال البنوك المدرجة في سوق الدوحة للأوراق المالية لتعزيز الثقة في السوق، والهدف من هذه الخطوة هو ضخ السيولة لتعزيز قدرة البنوك القطرية على تمويل المشروعات

<sup>1</sup> - مصطفى قاره وآخرون، الأزمة المالية العالمية وتحديات استعادة الاستقرار الاقتصادي وتحقيق النمو الشامل في الدول العربية، الإمارات العربية المتحدة، صندوق النقد العربي، 2013، ص ص، 08-09.

<sup>2</sup> - وسيلة دموش، زكريا مسعودي، انعكاسات الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات الدول العربية سوق العمل كؤشر؛ بحث مقدم للملتقى الدولي حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات، يومي 26-27 فبراير 2012، جامعة الوادي، ص 17.

<sup>3</sup> - محمد أحمد زيدان، فصول الأزمة المالية العالمية: أسبابها، جذورها وتبعاتها الاقتصادية، ورقة بحث مقدمة للملتقى الدولي حول: الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجناح طرابلس، يومي 13-14 مارس 2009، ص 20.

<sup>4</sup> - عدلي قندح، مرجع سبق ذكره، ص 06.



التنمية في المرحلة القادمة بشكل أوسع وتأكيد الثقة الكبيرة في أوضاعها المالية ،وقد اتخذ القرار في اجتماع حضره رئيس وزراء قطر الشيخ حمد بن جاسم آل ثاني وممثلو البنوك المدرجة في سوق الدوحة للأوراق المالية ونائب محافظ البنك المركزي<sup>1</sup>.

**السعودية:** وفر البنك المركزي أي سيولة تحتاجها البنوك، حيث تشير تقارير رسمية إلى أن بنوك المملكة تملك أوراقا مالية حكومية تقدر قيمتها بحوالي 53.1 مليار دولار، ولديها اختيار اقتراض 75% من قيمة هذه الأوراق. وبالنسبة لدول المجموعة الثانية<sup>2</sup> فقد تمكنت بفضل الفوائض النفطية التي تراكت خلال أعوام الطفرة من الاستمرار في انتاج سياسة مالية توسعية في جانب الإنفاق العام، مما أدى إلى تنشيط الدورة الاقتصادية وإتاحة المجال أمام القطاع الخاص للقيام بدور أكبر في النشاط الاقتصادي غير النفطي، حيث تم تحقيق معدلات نمو عالية نسبيا قبل وخلال الأزمة. غير أن دول المجموعة الثانية تبقى هي الأخرى عرضة للتقلبات في أسعار النفط العالمية ومخاطر نزوب الفوائض النفطية، الأمر الذي يتطلب الاستمرار في تطبيق الإصلاحات التي تستهدف تحقيق الكفاءة في السياسة المالية من جانب الإنفاق العام بما يسمح بمسايرة الدورة الاقتصادية صعودا وهبوطا والحفاظ على الوضع المالي القابل للاستدامة دون اللجوء إلى إجراء تعديلات كبيرة في عناصر الإنفاق كلما انخفضت الإيرادات النفطية.

أما دول المجموعة الثالثة فقد ساهم الانكشاف المحدود للقطاع المصرفي والمالي المحلي على الأسواق المالية العالمية في تجنب الامتداد المباشر للأزمة المالية العالمية إلى اقتصاديات دول هذه المجموعة. إلا أن الأزمة أظهرت الحاجة لاستمرار السلطات النقدية لعدد من دول المجموعة في تعميق الإصلاحات الهيكلية للقطاع المصرفي، كالأستمرار في تقليص نسبة القروض غير المنتظمة والعمل على تطبيق معايير بازل لكفاية رأس المال المربح بالمخاطر، وزيادة الشفافية المصرفية أمام المستثمرين والمودعين إزاء المخاطر التي قد تتعرض لها المصارف التجارية وتعزيز الدور الرقابي على الأنظمة المصرفية المحلية وذلك لتجنب المخاطر النظامية<sup>3</sup>.

وقد انعقدت الكثير من الآمال على القمة العربية التي انعقدت بالكويت بتاريخ 20 يناير 2009 لتحديد أهم الإجراءات التي تساعد على امتصاص تأثيرات الأزمة على الاقتصاد العربي واحتواء أضرارها، ولعل أبرز المقترحات مايلي<sup>4</sup>:

- ✓ تقوية المستهلك العربي لإكسابه القدرة على الإنفاق وزيادة الطلب على السلع والخدمات العربية؛
- ✓ زيادة تدفق الاستثمارات العربية- العربية داخل المنطقة العربية؛

<sup>1</sup> - محمد أحمد زيدان، مرجع سبق ذكره، ص 21.

<sup>2</sup> - وسيلة دموش، زكريا مسعودي، مرجع سبق ذكره، ص 17.

<sup>3</sup> - وسيلة دموش، زكريا مسعودي، نفس المرجع السابق، ص 18.

<sup>4</sup> - منية خليفة، مرجع سبق ذكره، ص 15.

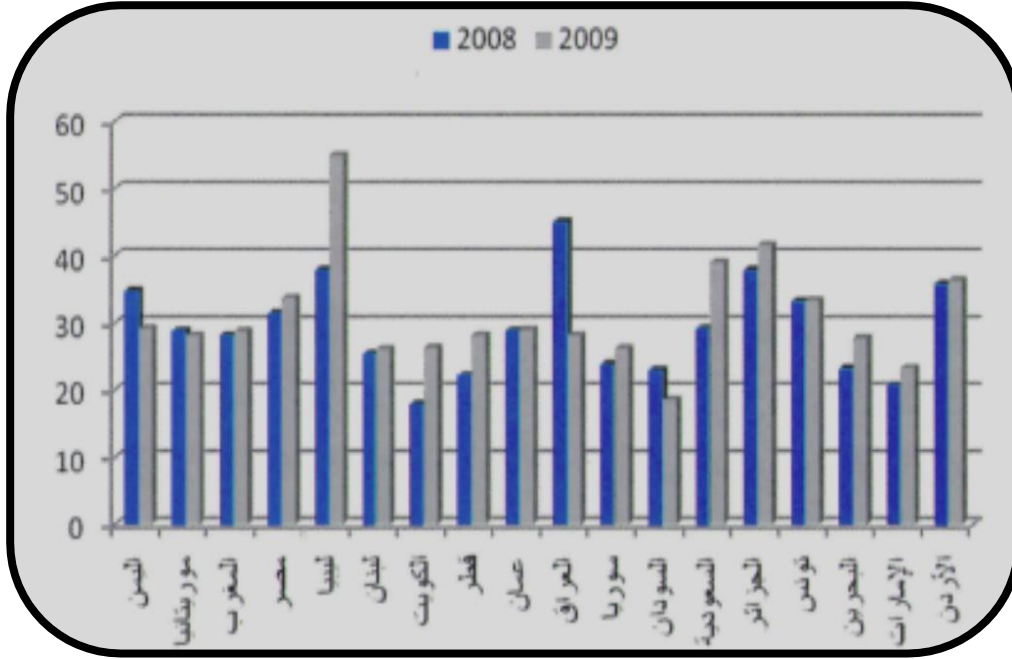
- ✓ إنشاء هيئة عربية لتمويل بين الدول العربية بمشاركة مالية من الدول العربية والبنوك المركزية والغرف التجارية والقطاع الخاص عموماً لتيسر التمويل لمستثمر القطاع الخاص لإقامة مشروعات زراعية وصناعية وخدمية من أجل زيادة حجم الطلب على السلع العربية ومضاعفة حجم التجارة البينية؛
  - ✓ يقترح إنشاء صندوق للطوارئ من أجل تقديم مساعدات مالية لتثبيت النظام المالي للبلد في حالة انهيار أحد البنوك الكبرى في دولة عربية ما، والصندوق المقترح برأس مال 70 مليار دولار؛
  - ✓ الاتجاه إلى الاستثمار العيني المحلي العربي في الموارد الطبيعية وعمل منظومة نقل سكك حديدية واستصلاح الأراضي حسب طبيعة كل دولة، وأيضاً التحول نحو الاستثمار في الصناعات التحويلية؛
  - ✓ زيادة مشاريع البنى التحتية والتنسيق فيما بين الدول العربية في هذا المجال ودعم وتقوية المشاريع الصغيرة والمتوسطة على مستوى كل دولة.<sup>1</sup>
- وبالنظر إلى جهود الدول العربية في تطويق الآثار السالبة للأزمة،<sup>2</sup> نجد أن كثيراً منها لجأ إلى تطبيق سياسة مالية توسعية تركز في الأساس على زيادة الإنفاق الحكومي من أجل دعم الطلب الكلي لتعزيز الإنتاج والنمو الاقتصادي في ظل تقلص السيولة والتمويل، وتعكس السياسة المالية المتبعة خلال الأزمة الحيز المالي المتاح لدى هذه الدول للتوسع في الإنفاق الحكومي حيث زاد الإنفاق العام كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2009 مقارنة بسنة 2008 بشكل كبير في الدول التي تتمتع بأرصدة واحتياطيات كبيرة مثل: الكويت، ليبيا، السعودية، قطر، البحرين والإمارات والتي سجلت نسب زيادة في الإنفاق العام بينما ارتفع بنسب أقل في مصر والأردن، لبنان، سورية، المغرب وتونس، ومن جانب آخر آثر عدد من الدول العربية أن يتبع سياسة مالية متحفظة تضمنت انكماشاً في الإنفاق العام سنة 2009، ففي العراق والسودان<sup>3</sup> واليمن وموريتانيا تراجع الإنفاق العام، والشكل الموالي يوضح هذا التراجع كالتالي:

### الشكل رقم (3-6): الإنفاق العام الفعلي في الدول العربية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي

<sup>1</sup> - منية خليفة، نفس المرجع السابق، ص 16.

<sup>2</sup> - أحمد أبوبكر علي بدوي، الحوافز المالية والتقديرية في الدول العربية إبان الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على جهود الإصلاح المالي، دراسات اقتصادية، الإمارات العربية المتحدة، صندوق النقد العربي، 2010، ص 11.

<sup>3</sup> - أحمد أبوبكر علي بدوي، نفس المرجع السابق، ص 12.



المصدر: أحمد أبوبكر علي بدوي، نفس المرجع السابق، ص 12.

### المطلب الرابع: المؤسسات النقدية والمالية الدولية ودورها في مواجهة الأزمة المالية

تقوم المؤسسات النقدية والمالية سواء الإقليمية أو الدولية عند حدوث أي أزمة مالية أو اقتصادية بالتدخل من اجل الحد من الانعكاسات السلبية وتقديم المساعدات اللازمة للدول الأعضاء.

#### الفرع الأول: إجراءات صندوق النقد الدولي

و تتمثل أهم الأدوات والآليات المستخدمة من طرف الصندوق لمساعدة الدول الأعضاء على مواجهتها للأزمة فيما يلي:

#### أولاً: المساعدات الفنية المقدمة من الصندوق للدول الأعضاء

لقد قام الصندوق منذ تفجر الأزمة على متابعة مشاوراته الثنائية والمتعددة الأطراف مع العديد من الدول الأعضاء لأجل تقديم المساعدات الفنية لها من خلال توجيه سياساتها الاقتصادية والاطمئنان إلى حسن سير أداؤها الاقتصادي، فاستمر رجالات الصندوق وخبرائه في إجراء زيارتهم ومباحثاتهم ومشاوراتهم مع العديد من الدول الأعضاء، ويمكن رصد هذه المتابعات الفنية للصندوق بالاطلاع على النشرات والبيانات الصادرة عن الصندوق في ختام هذه الزيارات والمشاورات ومنها النماذج التالية:

1. أدلى مدير عام الصندوق **دومينيك ستراوس** في 07 سبتمبر 2008، أي مع البدايات الأولى لاندلاع الأزمة

بتصریح امتدح فيه الخطة الأمريكية الاقتصادية لمواجهة الأزمة التي أصابت مؤسسات الرهون العقارية **Fannie Mae** و **Freddie Mac** المختصتان بحوالي 50% من مجموع إصدارات الرهون في السوق الأمريكية

- معتبرا أن الخطة الأمريكية ستساعد في دعم سوق الرهن العقاري الأمريكي وأسواق الإسكان، هذا الإجراء سيساعد على دعم هذه الأسواق<sup>1</sup>؛
2. في 19 أكتوبر 2008 أصدر مدير عام الصندوق بيانا حول الأوضاع الاقتصادية في كوريا الجنوبية جاء فيه: أن الصندوق يرحب بالإجراءات التي أعلنت عنها الحكومة الكورية لمواجهة الضغوطات المالية على كوريا، كغيرها من الدول بما فيها دول المنطقة في الأسابيع القليلة الماضية، وتحديدًا إعلان كوريا نيّتها ضمان التزامات المصارف الخارجية، الأمر الذي سيجعل كوريا في مصاف الدول المتقدمة في هذا المجال ويساعد في تخفيف ضغوطات التمويل المحلية بالدولار<sup>2</sup>؛
3. قامت بعثة من خبراء الصندوق خلال 04-15 ديسمبر 2008 بزيارة إلى بلغاريا لإجراء مشاورات حول الأوضاع الاقتصادية للبلاد، وفي ختام هذه الزيارة أصدرت البعثة تصريحًا جاء فيه: إن الاقتصاد العالمي يمر بحالة من التباطؤ سيكون لها أثر مزدوج على بلغاريا يتمثل في انخفاض الطلب الخارجي وهبوط التدفقات الخارجية، وفي مثل هذه الأوضاع الصعبة في البيئة الخارجية يجب أن تركز السياسة العامة للدولة على اكتساب ثقة الشعب ومتابعة السياسة الاقتصادية المتشددة التي انتهجتها في السنوات الماضية، وإن الفوائض المالية ضرورية للحفاظ على قيمة العملة وتعد درعا لمواجهة المشاكل التي قد تظهر؛
4. خلال الفترة الممتدة ما بين 23 فبراير إلى 09 مارس 2009 قامت بعثة من خبراء صندوق النقد الدولي بزيارة إلى كندا لإجراء مشاورات حول الأوضاع الاقتصادية للبلاد، وفي ختام هذه الزيارة صرح رئيس البعثة السيد **كارلوس كهر** بأن التدهور السريع في البيئة الاقتصادية الخارجية يؤثر على كندا بسبب علاقاتها الخارجية القوية فانخفضت صادراتها وإنتاجها المحلي، ويتوقع أن يستمر هذا التراجع في الشهور القادمة، وبشكل عام فإن كندا مجهزة بشكل أفضل من العديد من الدول لمواجهة الإعصار العالمي المالي والكساد العالمي<sup>3</sup>؛
5. أصدر مدير عام الصندوق **دومينيك ستراوس** في 04 أبريل 2010 في ختام زيارة أجراها إلى الأردن بيانا جاء فيه أن الاقتصاد الأردني قد أثبت أن باستطاعته الصمود أمام أزمة الاقتصاد العالمي بفضل المنهج الرقابي والتنظيمي الحذر في القطاع المالي ورحب بخطط السلطات لضبط الأوضاع على النحو المخطط من أجل تخفيف المخاطر المرتبطة بارتفاع مستوى الدين العام ورسوم خدمته وتباطؤ تقديم المنح الخارجية مضيفًا أنه تم الاتفاق على أن تيسير السياسة النقدية الذي بدأ مؤخرًا هو إجراء ملائم لتنشيط الطلب المحلي<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> بيان صحفي رقم 08/202 بتاريخ 07 سبتمبر 2008، [ على الخط ] بيان مدير صندوق النقد الدولي ستراوس حول الإجراءات المتخذة من قبل الوم.أ المتعلقة بدفاني ماي وفريدي ماك، متاح على: <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr08202.htm>، تاريخ الاطلاع: (2011/01/28).

<sup>2</sup> البيان الصحفي رقم 08/251 الصادر عن صندوق النقد الدولي في 19 أكتوبر 2008.

<sup>3</sup> البيان الصحفي رقم 09/73 الصادر عن صندوق النقد الدولي في 11 مارس 2009.

<sup>4</sup> البيان الصحفي رقم 10/134 الصادر عن صندوق النقد الدولي في 04 أبريل 2010.

ثانيا: المساعدات المالية المقدمة للدول الأعضاء<sup>1</sup>:

لقد مارس الصندوق دوره التقليدي في شأن تقديم المساعدات المالية للدول الأعضاء خلال الأزمة المالية المعاصرة، حيث قام بتقديم تمويلات عاجلة لبعض الدول ولا يمكن تصور أن يقدم الصندوق تمويلات بأكثر من ذلك لكل من يحتاج، فذلك يتطلب تمكين الصندوق أولا من مصادر تمويلية مناسبة لم تكن في متناوله فعليا عند تفجر الأزمة، وتمثل أهم المساعدات في:

- 1- في 24 أكتوبر 2008 أعلن الصندوق أنه تم التوقيع على مذكرة تفاهم مع أيسلندا لدعم برنامج اقتصادي تعترم أيسلندا البدء بتنفيذه لإعادة الثقة في قطاعها المصرفي وإعادة الاستقرار لعملتها المحلية من خلال إجراءات اقتصادية مشددة، وتبلغ قيمة الدعم المالي حوالي 2.1 بليون دولار أمريكي؛
- 2- في 15 نوفمبر 2008 أعلن الصندوق لاتفاق مبدئي مع حكومة باكستان على العناصر الأساسية لبرنامج اقتصادي لدعم الحكومة سيتم من خلاله تقديم دعم مالي لباكستان يبلغ حوالي 7.6 بليون دولار أمريكي بموجب إجراءات آلية التمويل السريع الطارئ؛ ويسعى برنامج الدعم هذا إلى إعادة الثقة والاستقرار للاقتصاد من خلال إتباع سياسة اقتصادية كلية متشددة، وتأمين الاستقرار الاجتماعي وتقديم الدعم المناسب للفقراء والجماعات الضعيفة في باكستان<sup>2</sup>؛
- 3- 25 مارس 2009 أعلن الصندوق أنه تم التوصل إلى اتفاق مع حكومة رومانيا على تقديم تسهيل مالي لها لدعم برنامجها الاقتصادي الرامي إلى تقوية السياسة المالية في البلاد والتقليل من الاحتياجات المالية للدولة وتعزيز قدراتها الذاتية على المدى الطويل، ويبلغ هذا التسهيل نحو 17.51 بليون دولار أمريكي. وأقر الصندوق في 04 ماي 2009 منح هذا التسهيل الائتماني موضحا بأنه سيكون مقترنا بدعم مالي دولي متعدد الأطراف يسهم فيه كل من الاتحاد الأوربي والبنك الأوربي للإنشاء والتعمير وبنك الاستثمار الأوربي والمؤسسة المالية الدولية، ليلبغ مجمل الدعم المقدم إلى رومانيا نحو 26.4 بليون دولار أمريكي؛
- 4- في 17 أبريل 2009 أعلن الصندوق موافقته على تقديم تسهيل ائتماني يبلغ حوالي 47 بليون دولار أمريكي للمكسيك بموجب خط الائتمان المرن لتكون المكسيك بذلك أولى الدول الأعضاء المستفيدة من هذا النوع من التسهيلات، والذي أقره الصندوق في 24 مارس 2009 واعتبره تعديلا جوهريا في الإطار الإقراضي للصندوق وتغيرا هاما في آلية الإقراض لديه تجعلها أكثر مرونة وتساعد في الاستجابة بكفاءة أكبر لاحتياجات الدول الأعضاء لتحصل على الدعم المالي الذي تحتاجه بالخصوص في هذا الوقت من الأزمة المالية العالمية لمساعدتهم على تجاوز الأزمة والعودة إلى مسار النمو المستمر بحسب ما أوضح السيد ستراوس المدير العام للصندوق؛

<sup>1</sup> - محاضرات عماد عبد الله، تقوم أداء صندوق النقد الدولي في الأزمة المالية العالمية، مداخلة مقدمة للمؤتمر العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، أيام 1-2 / 12 / 2010، عمان الأردن، ص 08.

<sup>2</sup> - محاضرات عماد عبد الله، نفس المرجع السابق، ص 09.

- 5- في 29 ماي 2009 أعلن الصندوق أنه تمت الموافقة على تقديم تسهيل ائتماني لتنازانيا يبلغ حوالي 366 مليون دولار أمريكي بموجب تسهيل مواجهة الصدمات الخارجية وذلك لمساعدتها على مجابهة الأزمة الاقتصادية العالمية المعاصرة؛
- 6- تجدر الإشارة إلى أن الصندوق استمر في محاولاته تقديم الدعم المالي للدول للخروج من تداعيات الأزمة المعاصرة، فأعلن الصندوق في 02 ماي 2010 عزمه دعم البرنامج الإصلاحي الاقتصادي لليونان الذي أعدته الحكومة اليونانية بمبلغ يقدر بحوالي 40 بليون دولار أمريكي، وذلك بالتنسيق مع اللجنة الأوربية والبنك المركزي الأوربي، ليصل مجمل الدعم المالي المقدم لليونان من مختلف المصادر إلى حوالي 145 بليون دولار أمريكي.

### ثالثاً: الإجراءات المتخذة على مستوى سياسات الصندوق

يمكن حصر أهم الإجراءات التي قام بها صندوق النقد الدولي على مستوى سياساته منذ بداية الأزمة فيما يلي<sup>1</sup>:

- 1- مراجعة السياسة الاقراضية للصندوق: إن قيام الصندوق بإعادة النظر في سياساته الاقراضية نابع عن عدم تناسب الوسائل الاقراضية المتوفرة لديه مع احتياجات دوله الأعضاء، إذ تتميز وسائل الإقراض التقليدية بالجمود والشرطية وهي الوصمة التي بقيت تلاحق قروض الصندوق؛
- 2- تدعيم المصادر التمويلية للصندوق: في يناير 2009، قام المدير العام لصندوق النقد الدولي بتقديم اقتراح يهدف إلى مضاعفة الموارد المتاحة للإقراض عما كانت عليه قبل الأزمة، وقد تلقى هذا المقترح تأييداً كبيراً من قمة مجموعة العشرين ومن اللجنة الدولية للشؤون المالية حيث وافقوا على زيادة فورية في موارد الصندوق بقيمة 250 مليار دولار على أن تليها زيادة أخرى بمقدار ثلاثة أضعاف عن طريق الاتفاقيات الجديدة للاقتراض في صيغتها الموسعة؛
- 3- إعادة النظر في سياسة إدارة المخاطر العالمية: قرر صندوق النقد الدولي وأمام تنامي المخاطر النظامية العالمية إصلاح هذا الوضع عبر القيام بتحديد مواطن الخلل أو لاثم القيام باقتراح وتبني الحلول المناسبة؛
- 4- تسريع عملية إصلاح نظام الحصص والتصويت: تجسيدا للجهود التي بذلها صندوق النقد الدولي في هذا المجال وافق مجلس محافظي صندوق النقد الدولي في 28 أبريل 2008 بهامش كبير من المشاركة إصلاحات واسعة النطاق في نظام الحوكمة المتبع في الصندوق، لقد أدلى محافظو 180 بلد عضو بأصواتهم من أصل 185، وصوت 175 بلد عضو يمثلون 92.93% من مجموع القوة التصويتية في الصندوق لصالح تغييرات في هيكل الحصص والأنصبة التصويتية بما يعزز مشاركة وصوت بلدان الأسواق الصاعدة و البلدان النامية<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - محمد الأمين وليد طالب، مرجع سبق ذكره، ص 241.

<sup>2</sup> - محمد الأمين وليد طالب، نفس المرجع السابق، ص 244.



## الفرع الثاني: دور مجموعة البنك الدولي

خصصت مجموعة البنك الدولي حوالي 58.8 مليار دولار أمريكي في السنة المالية 2009 من أجل مساعدة البلدان المتأثرة بالأزمة المالية، ومسجلة زيادة تقدر بـ 54% عن السنة المالية الماضية، فخلال الفترة الممتدة من 01 جويلية 2008 إلى غاية 30 جوان 2009 قامت مجموعة البنك باستثمارات في 767 مشروع من أجل تعزيز النمو الاقتصادي ومكافحة الفقر ومساعدة مؤسسات الأعمال الخاصة، بما في ذلك 20.7 مليار دولار أمريكي من التمويل لصالح مشروعات البنية التحتية. وقد تم تقديم هذه المساندة في شكل قروض ومنح واستثمارات رأسمالية وضمانات لمساعدة البلدان وشركات القطاع الخاص من أجل التصدي لآثار الأزمة المالية العالمية.

ومن أجل مساعدة الدول النامية في التغلب على آثار الأزمة، اقترح البنك العالمي إنشاء صندوق للطوارئ، وهي دعوة للعمل لكل دولة متقدمة لتتعهد بتقديم ما يعادل 0.7 % من برنامجها للتحفيز الاقتصادي كمعونة إضافية سواء من خلال مؤسساتها الشائبة للمعونة أو وكالات الأمم المتحدة وتلقت مجموعة البنك الدولي استجابة، إذ بلغت مساعدة المانحين لمبادرات مجموعة البنك لمواجهة الأزمة إجمالاً 6.8 مليار دولار أمريكي بالإضافة إلى التعهدات السابقة للمجموعة. وخلال الفترة الممتدة من جويلية 2008 إلى يناير 2010 قام البنك الدولي بتقديم موارد قياسية بلغت 89 مليار دولار أمريكي دعماً للبلدان النامية والمتوسطة الدخل، وقد شمل ذلك:

- 53.1 مليار من البنك الدولي للإنشاء والتعمير الذي قدم موارد تمويلية ومساعدات فنية إلى البلدان متوسطة الدخل، حيث يعيش 70% من فقراء العالم؛
- 18.3 مليار دولار في شكل ارتباطات من المؤسسة الدولية للتنمية التي تقدم قروضا بدون فوائد ومنحا لحكومات أشد بلدان العالم فقرا البالغ عددها 79 بلدا؛
- 15.5 مليار دولار من مؤسسة التمويل الدولية، وهي ذراع مجموعة البنك الدولي المعني بتنمية القطاع الخاص التي أطلقت أيضا طائفة من مبادرات التصدي لهذه الأزمة منها صندوق بمبلغ 3 مليارات دولار من أجل تدعيم البنوك، وبرنامج توفير السيولة للتجارة العالمية بمبلغ 05 مليارات دولار، وبرنامج تسهيلات التصدي لأزمة البنية التحتية بمبلغ 2.4 مليار دولار؛
- وخلال الفترة الممتدة من جويلية 2010 إلى جوان 2011 قدمت مجموعة البنك الدولي 712 من القروض والمنح والاستثمارات في أسهم رأس المال والضمانات من أجل تعزيز النمو الاقتصادي، ومكافحة الفقر ومساعدة مؤسسات القطاع الخاص.<sup>1</sup>

تشير التقديرات إلى أن ارتباطات الإقراض من البنك الدولي ( البنك الدولي للإنشاء والتعمير والمؤسسة الدولية للتنمية) لبرامج الحماية الاجتماعية بلغت 4.1 مليار دولار في السنة المالية 2011، كما عرفت هذه السنة

<sup>1</sup> - منذ اندلاع الأزمة المالية 189 مليار دولار ارتباطات الإقراض في البنك الدولي، [على الخط]، متاح على:

<http://www.alidarimagazine.com/article.php?categoryID=32&articleID=929>

مستوى غير مسبوق من التمويل بواقع 1.4 مليار دولار لصالح إدارة الكوارث الطبيعية؛ وقد صرح رئيس مجموعة البنك الدولي روبرت زوليك: "لقد أثبتت مجموعة البنك الدولي على مدار السنة الماضية التزاماتها بصورة واضحة بدعم النمو الاقتصادي وإتاحة الفرص للمتعاملين معها على الرغم من أصداء الأزمة العالمية التي مازالت تطلق موجات من الصدمات في الاقتصاد العالمي".

وفي السنة المالية 2011 بلغت ارتباطات الإقراض من البنك الدولي للإنشاء والتعمير (IBRD) 26.7 مليار دولار، أي ما يقارب ضعف الارتباطات البالغة 13.5 مليار دولار في السنة المالية 2008؛ ويأتي ذلك في أعقاب تحقيق رقم قياسي قدره 44.2 مليار دولار في السنة المالية 2010 و 32.9 مليار دولار في السنة المالية 2009 عند وصول الأزمة إلى ذروتها، وتصل الارتباطات المتجمعة من قبل البنك الدولي للإنشاء والتعمير منذ اندلاع الأزمة المالية إلى 103.8 مليار دولار، وشكلت قروض سياسات التنمية سريعة الصرف، التي يركز الكثير منها على الإصلاحات المعنية بتحسين نظم الحكم الرشيد وزيادة الشفافية، حوالي 37% من المجموع الكلي للسنة المالية 2011، مقابل 47% في السنة المالية 2009 والسنة المالية 2010<sup>1</sup>.

وخلال عملية التجديد الخامس عشر لموارد المؤسسة الدولية للتنمية، قامت المؤسسة بزيادة ارتباطاتها لمساندة سلع النفع العام الإقليمية، وشمل ذلك مساندة مشروعات إدارة الموارد المائية وتسهيل التجارة وشبكات الطرق، واعتمدت المؤسسة من خلال النافذة التجريبية الجديدة للتصدي للأزمات 1.4 مليار دولار لتخفيف الآثار الناجمة عن الأزمة الاقتصادية، بالإضافة إلى حماية الفقراء، كما عززت مسانبتها للبلدان الهشة بتقديم 4.8 مليار دولار إليها، كما زادت مسانبتها للبلدان التي تواجه كوارث طبيعية مثل تقديم استجابة سريعة لمواجهة آثار زلزال هايتي في يناير 2010.

أما مؤسسة التمويل الدولية (IFC)، وهي أكبر جهة لتقديم موارد تمويل متعدد الأطراف للقطاع الخاص في البلدان النامية، فقد قدمت مستوى قياسيا من التمويل إلى مؤسسات الأعمال في البلدان النامية، مما ساعد القطاع الخاص على خلق فرص عمل ودعم مشروعات البنية التحتية وتحسين الكفاءة في قطاع الزراعة ومواجهة التحديات التنموية الأخرى.<sup>2</sup>

### جدول رقم (3-9): ارتباطات البنك الدولي في 2010-2011

<sup>1</sup> - منذ اندلاع الأزمة المالية 189 مليار دولار ارتباطات الإقراض في البنك الدولي، نفس المرجع السابق.

\* وتواصل مؤسسة التمويل الدولية تركيزها الاستراتيجي على أشد البلدان والمناطق فقرا، والمناطق الخارجة من أتون الصراعات، ففي السنة المالية 2011، وصل إجمالي الارتباطات الجديدة لمؤسسة التمويل الدولية في 79 بلدا مؤهلا للاقتراض من موارد المؤسسة الدولية للتنمية إلى حوالي 4.4 مليار دولار، وحظيت هذه البلدان بحوالي نصف العدد الإجمالي لمشروعات المؤسسة وأكثر من 60 في المائة من إيفاق المؤسسة على مشروعات الخدمات الاستشارية، وبلغ مجموع استثمارات المؤسسة في بلدان أفريقيا جنوب الصحراء حوالي 2.1 مليار دولار، وتوضح النتائج الأولية حتى 29 جوان 2011 أن الجهات المتعاملة مع المؤسسة خلقت قرابة 2.2 مليون وظيفة في عام 2010 وقدمت قروضا قدرها حوالي 104 مليارات دولار إلى الشركات الصغيرة والمتوسطة.

<sup>2</sup> - منذ اندلاع الأزمة المالية 189 مليار دولار ارتباطات الإقراض في البنك الدولي، مرجع سبق ذكره.



بمليارات الدولارات

السنة المالية 2011*	السنة المالية 2010	مجموعة البنك الدولي
27.6-	44.2-	البنك الدولي للإنشاء والتعمير
16.3-	14.5-	المؤسسة الدولية للتنمية
+12.1- <sup>**</sup>	+12.6-	مؤسسة التمويل الدولية
2.1-	1.5-	الوكالة الدولية لضمان الاستثمار
57.4-	72.8-	المجموع

Source : <http://www.alidarimagazine.com/article.php?categoryID=32&articleID=929,visited> (13 /10/2013).

### خلاصة الفصل

لقد استطاعت الأزمة المالية العالمية الأخيرة التي اعتبرت أشد الأزمات المالية بعد أزمة الكساد العظيم أن تترك آثارا كبيرة سواء على اقتصاديات الدول المتقدمة أو النامية على حد سواء، حيث كانت لها انعكاسات سلبية على مختلف الجوانب الاقتصادية والاجتماعية للدول التي مستها الأزمة فقد كانت البداية من سوق الرهن العقاري الأمريكية من

\* أرقام غير مدققة حتى أول جويلية.

\*\* +ارتباطات لحساب مؤسسة التمويل الدولية الخاص، فيما عدا الموارد المالية التي قامت المؤسسة بتعبئتها من مستثمرين آخرين والبالغة أكثر من 6.4 مليار دولار في السنة المالية 2011 و 5.3 مليار دولار في السنة المالية 2010 .

الدرجة الثانية لتصل إلى الأسواق المالية وتلحق أضرار كبيرة بالقيم المنقولة المتداولة حيث فقدت أغلب المؤشرات المالية أكثر من 10% في بعض التداولات في أغلب البورصات العالمية كما أدت الأزمة إلى إفلاس الكثير من البنوك والمؤسسات المالية في الولايات المتحدة الأمريكية و أوروبا ليصل تأثيرها إلى الاقتصاد الحقيقي حيث انكمش النشاط الاقتصادي في أغلب الدول خاصة المصنعة منها.

من جهة تأثرت الدول العربية هي الأخرى بأزمة الرهن العقاري وإن كانت درجة تأثرها بها حسب درجة انفتاحها على الاقتصاد العالمي، حيث كانت دول مجلس التعاون الخليجي أكثر تأثراً مقارنة بغيرها من الدول العربية بسبب انفتاح دول مجلس التعاون الخليجي على الاقتصاد العالمي .

إن الأوضاع التي خلفتها هذه الأزمة تطلب تدخلات عاجلة من قبل الحكومات والمنظمات المالية الإقليمية والدولية لاتخاذ الإجراءات الحمائية وتقديم المساعدات المالية اللازمة، كما أسرعت الدول لعقد اجتماعات وتبني خطط وسياسات وبرامج من أجل التخفيف من حدة الأزمة، حيث تم تخصيص مئات المليارات من الدولارات لدعم البنوك المتعثرة على أساس حمايتها من الانهيار مقابل تملك الحكومات حصص في البنوك التي تستفيد من الدعم .

## الفصل الرابع

واقع المصرفية الإسلامية وتحديات أزمة الرهن العقاري

تمهيد

لقد عرفت المالية الإسلامية تطورا ملحوظا في الفترة الأخيرة واهتماما وانتشارا كبيرين على الساحة الدولية، وبالرغم من قصر عمرها فهي لا تزال في مقتبل العمر والنمو في الأقطار التي نشأت فيها وانتشرت من خلالها لتصل إلى ما يزيد عن 80 دولة مقارنة مع المالية التقليدية التي يمتد عمرها لقرون مضت ومنتشرة في كل أنحاء العالم، إلا أنها استطاعت أن تثبت نفسها حيث أصبحت ظاهرة تكاد تكون كونية تزامنا مع الاهتمام بالإسلام سلبا وإيجابا، ويوجد حاليا أكثر من 700 بنك ومؤسسة إسلامية تتعامل وفق أحكام الشريعة وتدير ما يقارب 2 تريليون دولار، لتستقطب اهتمام المزيد من المؤسسات المالية الكبرى، حيث اضطرت البنوك التقليدية إلى فتح فروع إسلامية من أجل مواكبة التيار واستقطاب ما أمكن من رؤوس الأموال التي تبحث عن خدمات تتوافق مع شريعتها الإسلامية.

ومن خلال هذا الفصل سنحاول التعرف على ما وصلت إليه المصارف الإسلامية في العالم و أيضا ما حققته المصارف الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي خاصة وأنها تستحوذ على القسم الأكبر من الأصول المالية الإسلامية، كما أن أزمة الرهن العقاري كان لها كبير الأثر على مختلف القطاعات فما هي آثارها على المصارف الإسلامية، كما نحاول التعرف على أهم التحديات والصعوبات التي تعرقل نمو المصارف الإسلامية وقد تم تقسيم هذا الفصل إلى المباحث التالية:

**المبحث الأول: ماهية المصارف الإسلامية؛**

**المبحث الثاني: تطور النشاط المصرفي الإسلامي؛**

**المبحث الثالث: التمويل المصرفي الإسلامي في دول مجلس التعاون الخليجي؛**

**المبحث الرابع: آثار أزمة الرهن العقاري على المصارف الإسلامية.**

## المبحث الأول: ماهية المصارف الإسلامية

لقد انتشرت المصارف الإسلامية عبر القارات الخمس، حيث تزايد عددها وارتفع حجم أصولها وودائعها، فخطت باهتمام العديد من الدول التي سعت إلى سن قوانين تنظيمية تساعد على إنشائها، كما أُقيمت العديد من المؤتمرات في الدول الإسلامية وغير الإسلامية من أجل التعرف أكثر على المصرفية الإسلامية .

### المطلب الأول: مفهوم المصارف الإسلامية

من أجل التعرف على ماهية المصارف أو البنوك الإسلامية نتطرق بداية إلى تعريفها وقبل ذلك نعرف المصرف عموماً كمقدمة نعبّر منها إلى تعريف المصرف الإسلامي ومراحل نشأته.

### الفرع الأول: مفهوم المصرف

المصرف بكسر الراء: هو اسم مشتق من الصَّرف، لذلك فمعرفة معنى كلمة مصرف يعتمد على معرف معنى كلمة الصرف.

### أولاً: المصرف لغة

الصرف في الحديث: التوبة. و العدل: الفدية، أو هو النافلة، والعدل: الفريضة، أو بالعكس، أو هو الوزن، والعدل: الكيل، أو هو الاكتساب، والعدل: الفدية، أو الحيلة، ومنه: ﴿فَمَا يَسْتَطِيعُونَ صِرْفًا وَلَا نَصْرًا﴾ (سورة الفرقان: الآية 19)، أي: ما يستطيعون أن يصرفوا عن أنفسهم العذاب. وصرف الحديث: أن يزداد فيه و يُحَسَّن، ومن الصرف في الدراهم، وهو فضل بعضه على بعض في القيمة.<sup>1</sup>

صَرَّفَ الأمر: دبره ووجهه، ويقال صَرَّفَ الله الرياح. وفي التنزيل العزيز: ﴿وَلَقَدْ صَرَّفْنَا فِي هَذَا الْقُرْآنِ لِلنَّاسِ مِنْ كُلِّ مَثَلٍ وَكَانَ الْإِنْسَانُ أَكْثَرَ شَيْءٍ جَدَلًا﴾ (سورة الكهف، الآية). و صَرَّفَ الألفاظ: اشتق بعضها من بعض.

الصَّرَاف: من يبدل نقداً بنقداً؛ الصَّرَافَة: مهنة الصَّرَاف؛ والصَّرَف في الاقتصاد: مبادلة عملة وطنية بعملة أجنبية، ويطلق على سعر المبادلة أيضاً.<sup>2</sup>

ويقال أيضاً: الصرف: الخاص لم يُشَبَّ بغيره، يقال شراب صِرْف: غير ممزوج. الصريف: الفضة الخالصة. الصيرْف: صراف الدراهم، والصيرفي، والمصرف مكان الصرف، وبه سمي البنك\* مصرفاً.

<sup>1</sup> - الفيروز آبادي، مرجع سبق ذكره، ص 728.

<sup>2</sup> - المعجم الوسيط، مرجع سبق ذكره، ص 513.

ثانيا : المصرف اصطلاحا

- المصرف أو البنك هو مؤسسة أو شركة مساهمة مكونة لغرض التعامل في النقود والائتمان، ويقدم مكانا آمينا للودائع النقدية لعملائه ويمنح السلف النقدي، ويصدر أوراق البنكنوت كما في بعض الدول، ويسر المعاملات من خلال القيود الدفترية بحيث يقلل من الحاجة إلى النقود الفعلية لأداء العمليات المختلفة في ميدان النشاط الاقتصادي.<sup>1</sup>
- البنك هو أي منشأة تقوم بوحدة أو أكثر من الأعمال التالية: قبول حفظ الأموال، تسليف النقود، منح الائتمان، إصدار بنكنوت، تسهيل تحويل النقود عن طريق الشيكات وعن طريق أي أدوات ائتمانية.<sup>2</sup>
- اختلف في تعريف البنوك الإسلامية من كاتب لآخر، منهم من ركز على تجنب معدل الفائدة كركيزة أساسية لتعريفها، ومنهم من ربطها بأهدافها المميزة وغايات نشاطها التي تختلف في بعض الجوانب عن البنوك التقليدية، ولهذا فالبنك الإسلامي مؤسسة مالية تلتزم في كافة أعمالها بالشريعة الإسلامية ومنها: حرمة التعامل بالفوائد، والابتعاد عن الغرر، والالتزام بالحلال والالتزام بالزكاة.<sup>3</sup>

● العلاقة بين كلمتي المصرف والبنك<sup>4</sup>

تتضح العلاقة بين كلمتي المصرف والبنك،\* ذلك أنهما اسمان لمسمى واحد، وكما ذكرنا سابقا فقد جاء في المعجم الوسيط البنك مصرف المال، فالمصرف مكان الصرف وعليه سمي البنك مصرفا، وقد جاء في الموسوعة العربية الميسرة ( مصرف أو بنك تطلق بصفة عامة على المؤسسات التي تختص في إقراض واقتراض النقود عصب النظام الائتماني، لأن النسبة الساحقة من الإقراض والاقتراض لا تتم مباشرة بين صاحب النقود ومن يرغب في استخدامها بل عن طريق المصرف).

\* إن كلمة بنك قد اشتقت من الكلمة الإيطالية Banko وهي تعني الرف أو المنضدة، ومن ثم اتسع معناها إلى منضدة طويلة في مصرف أو محل تجاري كان الصرافة والمقرضون في العصور الوسطى في أوروبا يعرضون عليها عملاتهم وهكذا اشتقت كلمة بنك وشاع استخدامها في دول العالم، انظر: محمد رضوان منير المارديني، البنك الإسلامي ومجالات عمله، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة أم القرى، السعودية، 1985-1986، ص 02.

1- محمد رضوان منير المارديني، مرجع سبق ذكره، ص ص 02-03.

2- ميراندا زغلول رزق، النقود والبنوك، كلية التجارة، جامعة بنها- التعليم المفتوح، 2008-2009، ص 111.

3- رقية بوحيزر، مولود لعراية، واقع تطبيق البنوك الإسلامية لمطلبات اتفاقية بازل، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، المجلد 23، العدد 2، 2010، ص 06.

4- النشأة التاريخية للمصارف التقليدية والإسلامية، [ على الخط ]، متاح على:

www.stclements.edu.grad/gradfuad.pdf ، تاريخ الاطلاع : (2013/07/22)، ص 15.

\* لقد كانت الغاية من إطلاق كلمة مصرف في الاستعمال العربي إيجاد بديل في اللغة لكلمة بنك ذات الأصل الأوربي.

الفرع الثاني: مفهوم المصرف الإسلامي

- ✓ يعرف البنك أو المصرف الإسلامي بأنه مؤسسة مصرفية تلتزم في جميع معاملاتها ونشاطها الاستثماري، وإدارتها لجميع أعمالها بالشريعة الإسلامية ومقاصدها، وكذلك بأهداف المجتمع الإسلامي داخليا و خارجيا.<sup>1</sup>
  - ✓ المصارف الإسلامية هي مؤسسات مالية مصرفية تتقبل الأموال على أساس قاعدي الخراج بالضمان والغرم بالغرم،\* من أجل الاتجار بها واستثمارها وفق مقاصد الشريعة وأحكامها التفصيلية.<sup>2</sup>
  - ✓ المصرف الإسلامي هو مؤسسة نقدية مالية تعمل على جلب الموارد النقدية من أفراد المجتمع وتوظيفها وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية بشكل يضمن نموها ويحقق هدف التنمية الاقتصادية والتقدم الاجتماعي للشعوب والمجتمعات الإسلامية.<sup>3</sup>
  - ✓ هو مؤسسة مالية مصرفية لتجميع الأموال وتوظيفها في نطاق الشريعة الإسلامية، بما يخدم بناء المجتمع الإسلامي وتحقيق عدالة التوزيع، ووضع المال في المسار الإسلامي.<sup>4</sup>
- ومهما تباينت التعريفات للبنوك أو المصارف الإسلامية من الناحية اللفظية، فإنها تتفق جميعا في عناصر التعريف الرئيسية وهي:<sup>5</sup>

- حشد الموارد والمدخرات بأساليب وأدوات تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية؛
- توظيف الموارد والمدخرات المجمعة في أوجه الاستثمار المختلفة قصيرة وطويلة الأجل وفقا لأحكام الشريعة؛
- التركيز على البعدين الاقتصادي والاجتماعي لعملية التنمية من خلال توظيف الموارد والمدخرات المجمعة؛
- ضرورة وجود الإطار المؤسسي المنظم لهذه الأعمال سواء كان بنكا أو مؤسسة تمويل إسلامية.

<sup>1</sup> - أحمد شعبان محمد علي، البنوك الإسلامية في مواجهة الأزمات المالية، الإسكندرية: دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، 2010، ص 82.

\* المقصود بقاعدة الخراج بالضمان أن من ينال نفع شيء، يجب أن يتحمل ضرره: مثلا أحد الشركاء في المال يلزمه من الخسارة بنسبة ماله من المال المشترك كما يأخذ من الربح أي من ضمن شيئا فله غلته. والخراج ما خرج من الشيء فخراج الشيء ثمرة وخراج الحيوان دره ونسله ؛ أما قاعدة الغرم بالغرم فمعناها ان كل من كان له غم الشيء فعليه الغرم لأن الغرم يقابل الغرم، فكذا أن المالك يختص بالغرم لا يشاركه أحد فيه فكذلك يتحمل الغرم ولا يتحمل أحد معه، انظر: عبد الحميد البعلبي، قاعدة الغرم بالغرم عكس قاعدة الخراج بالضمان، موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي، [ على الخط ]، متاح على: [www.iefpedia.com](http://www.iefpedia.com)، تاريخ الاطلاع: ( 2013/07/25 ).

<sup>2</sup> - يزن خلف سالم العطييات، تحول المصارف التقليدية للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية - دراسة لبيان مدى إمكانية التطبيق في الأردن -، أطروحة دكتوراه غير منشورة، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، 2007، ص 34.

<sup>3</sup> - موسى مبارك خالد، صيغ التمويل الإسلامي كبديل للتمويل التقليدي في ظل الأزمة المالية العالمية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، الجزائر، 2013، ص 159.

<sup>4</sup> - موسى عمر مبارك أبو محميد، مخاطر صيغ التمويل الإسلامي وعلاقتها بمعايير كفاية رأس المال للمصارف الإسلامية من خلال معيار بازل 2، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم المالية والمصرفية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، 2008، ص 51.

<sup>5</sup> - علي قنديل شحادة، دور البنوك الإسلامية في تطوير التبادل التجاري بين الدول الإسلامية، وقائع الندوة رقم 34 بعنوان: البنوك الإسلامية ودورها في تنمية اقتصاديات المغرب العربي، البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، عقدت بمدينة المحمدية، المملكة المغربية، 1990، ص 197.

المطلب الثاني: نشأة المصارف الإسلامية

منذ أن نشأت المصارف التقليدية في إيطاليا في عام 1157م وإلى يومنا هذا تزايد دور هذه المصارف وانفردت بالأسواق المالية والاقتصادية، إلا أنه وفي القرن العشرين بدأ التفكير في إنشاء كيانات مالية من بينها المصارف الإسلامية\* تقوم على مبادئ الشريعة الإسلامية، ومن هنا بدأ العمل لتكون هذه الكيانات بديلا للمصارف التقليدية (الربوية)، وأيضا حتى تقدم خدماتها لعملائها،<sup>1</sup> ويمكن أن نلخص أهم المراحل التي مرت بها هذه المصارف فيما يلي:

الفرع الأول: مرحلة التنظير

وهي مرحلة صياغة الأفكار التي من شأنها أن تساعد في إيجاد بديل عملي للبنوك التقليدية الربوية، والتي كانت بدايتها مع مطلع القرن العشرين، حيث دفع انتشار البنوك التقليدية في البلدان الإسلامية إلى طرح التساؤلات حول مدى شرعية الفوائد التي تتعامل بها هذه البنوك، فازدادت القناعة بوجود الحل الشرعي وسرعته، خاصة بعد ظهور الصحوة الإسلامية والشعور بالمسؤولية الموجودة على عاتقهم.<sup>2</sup>

وقد بدأت أولى مراحل التنظير بالنظر إلى الفائدة ومدى انطباقها على الربا المحرم وسلبات المؤسسات الربوية، ثم طرقت بابا آخر، وهو تحويل المؤسسات الربوية إلى مؤسسات إسلامية.

فصدرت مجموعة من الفتاوى التي تحرمها منها فتوى الشيخ بكرى الصديفي\*\* سنة 1907، فتوى الشيخ عبد المجيد سليم\*\*\* عام 1930، إضافة إلى صدور العديد من الكتابات التي تناولت رأي الشريعة الإسلامية في الفوائد الربوية والآثار الاقتصادية والاجتماعية لها، والبدايل الممكنة في إطار الشريعة الإسلامية.<sup>3</sup>

\* كان أول ظهور لنظام المصارف الإسلامية يتمثل في بيت مال المسلمين، حيث كان يتولى رعاية شؤون المسلمين ويعنى باحتياجاتهم أفرادا كانوا أو جماعات. وقد كان يقوم بيت المال بمتطلبات التمويل اللازم للمجتمع، وقد جاء في تاريخ الطبري: أن هند بنت عتبة، قامت إلى عمر بن الخطاب رضي الله عنه فاستقرضته من بيت مال المسلمين أربعة آلاف درهم تتجر فيها وتضمها، فأقرضها، فخرجت إلى بلاد كلب فاشترت وباعت، فلما أتت إلى المدينة شكت الوضيعة (الحسارة) فقال لها عمر رضي الله عنه: "لو كان مالي لتزكته ولكنه مال المسلمين"، انظر: نسرین عبد الحمید نبیة، الاقتصاد الإسلامي كما يجب أن نراه (كحل للأزمة المالية العالمية)، مكتبة الوفاء القانونية، الإسكندرية، الطبعة الأولى، 2010، ص 292.

<sup>1</sup> - نعيم نمر داوود، البنوك الإسلامية (نحو اقتصاد إسلامي)، الأردن: دار البداية ناشرون وموزعون، الطبعة الأولى، 2012، ص 58.

<sup>2</sup> - حمد بن عبد الرحمن الجنيدل، إيهاب حسين أودية، الاستثمار والتمويل في الاقتصاد الإسلامي، الأردن: دار جرير للنشر والتوزيع، المجلد الأول، الطبعة الأولى، 2009، ص 43.

\*\* لقد سئل الشيخ بكرى الصديفي عن دراهم البنك هل هي حرام أم لا، و فيما يأخذ منها على سبيل التجارة هل يعد ربا أم لا؟ فأفتى بما يلي: "إن الأخذ من أموال البنك بالفوائد على سبيل التجارة ربا وهو محرم شرعا.

\*\*\* لقد سأل شخص الشيخ عبد الحميد سليم عن حكم إيداع مال ابنته في أحد البنوك بفائدة؟ فأجابه: يحرم شرعا استثمار المال المودع بفائدة معينة بأحد البنوك مادام الاستثمار المذكور بطريق الربا المحرم.

<sup>3</sup> - موسى مبارك خالد، مرجع سبق ذكره، ص 160.



من أبرز هذه الدراسات كتاب الأستاذ "أنور إقبال قرشي" سنة 1944 وهو كتاب مهم جدا عن الربا وهو مترجم إلى اللغة العربية، وكتاب الإمام أبو الأعلى المودودي بعنوان الربا عام 1950 والذي يعد بحق نموذج فريد في بابه ومرجعا لمن جاء بعد ذلك من الباحثين حيث أشار إلى مساوئ الربا من جميع النواحي الاقتصادية والاجتماعية والنفسية والدينية.

في عام 1951 انعقد أسبوع الفقه الإسلامي في باريس،<sup>1</sup> وقد تم تقديم العديد من الأوراق المتعلقة بالربا من هذه الدراسات، دراسة مقدمة من طرف الدكتور "محمد عبد الله دراز" عن الربا في القانون الإسلامي، وهي رد على ما كتبه "محمد الدواليبي" في فتواه، بأن الربا المنهي عنه لا علاقة له بالبنوك الحديثة و فرق في بحثه بين قرض الإنتاج وقرض الاستهلاك في الحل والحرمة، وقد رد عليه في هذا المؤتمر الدكتور "عبد الرزاق السنهوري".

من ناحية أخرى كانت المعطيات الفكرية لبداية عقدي الخمسينات والستينات على شكل كتابات ودراسات لعدد من الاقتصاديين الباكستانيين والعراقيين والمصريين، مثل دراسة "محمد عزيز" حول "الإطار العام للبنوك بلا فوائد" 1955 أيضا دراسة محمد حميد الله سنة 1958 حول اقتراح بإنشاء صندوق نقد إسلامي،<sup>2</sup> وفي بداية الستينات من القرن الماضي ظهرت إسهامات أخرى مثل دراسة محمد عبد الله العربي 1960 الذي له كتابات ممتازة نشرها مجمع البحوث الإسلامية في القاهرة تحت عنوان الملكية الفردية، المصارف الإسلامية...، دراسة أحمد النجار 1962، دراسات وأبحاث محمد نجاته الله صديقي، عيسى عبده إبراهيم، دراسة محمد باقر الصدر عام 1968 وله كتاب كامل عن البنك اللاروي،<sup>\*</sup> إضافة إلى العديد من الأبحاث والدراسات التي اهتمت بهذا الموضوع.

لقد توج المؤتمر الثاني لمجمع البحوث الإسلامية بالأزهر المنعقد عام 1965 الفتاوى السابقة المتعلقة بحرمة الفوائد البنكية بإجماع فقهاء مندوبين عن خمس وثلاثين دولة إسلامية، حيث أصبح القرار الصادر عن هذا المؤتمر المرجع الأساسي بشأن رأي الشريعة الإسلامية في الفوائد البنكية والذي اعتبر أن الفائدة على أنواع القروض كلها ربا محرم، لا فرق في ذلك بين القرض الاستهلاكي أو القرض الإنتاجي، لأن نصوص الكتاب والسنة في مجموعها قاطعة في تحريم النوعين.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - حمد بن عبد الرحمن الجنبيل، إيهاب حسين أودية، مرجع سبق ذكره، ص 46.

<sup>2</sup> - لخديمي عبد الحميد، بخت حسان، قراءة تاريخية في تطور العمل بالصرافة الإسلامية في دول المغرب العربي، مداخلة مقدمة للملتقى الدولي حول:

الاقتصاد الإسلامي الواقع... ورهانات المستقبل، المركز الجامعي غرداية، 21-24- فيفري 2011، ص 06.

\* محمد باقر الصدر هو أستاذ قدير وله باع طويل في مجال المصارف الإسلامية، ويعتبر كتاب البنك اللاروي من أحسن الكتب التي ألفت في هذا المجال، ولا يزال له أثره الجيد للمطابقين فضلا عن المنظرين، وقد سبق الصدر بكتاب اقتصادنا وهو كتاب بدعي في بابه مع ما عليه من بعض المآخذ كون النماذج التي أخذها من فقه المذهب الشيعي في الكتابين، أنظر حمد بن عبد الرحمن الجنبيل، إيهاب حسين أودية، مرجع سبق ذكره، ص 48.

<sup>3</sup> - عبد الملك يوسف الحمر، المصارف الإسلامية ومآلها من دور مأمول وعملي في التنمية الشاملة، ص 12.

كما فتح هذا القرار الباب للتفكير الجدي في إيجاد بديل للبنوك التقليدية، بالتوصية الصادرة من خلاله إلى العلماء ورجال المال والاقتصاد المسلمين للبحث في هذا المجال.

وتبعه بعد ذلك كل من مجمع الفقه الإسلامي لمنظمة المؤتمر الإسلامي وجمع الفقه الإسلامي لرابطة العالم الإسلامي خلال سنتي 1985 و1986، وقد أجمعا على حرمة الفوائد البنكية<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: مرحلة التأسيس

يعود تاريخ بداية العمل المصرفي الإسلامي إلى عام 1940 عندما أنشئت في ماليزيا<sup>2</sup> صناديق للادخار تعمل بدون فائدة، ثم بعدها في المناطق الريفية في باكستان وخلال سنة 1950 تأسست مؤسسة تستقبل الودائع من ذوي الميسورين مالكي الأراضي لتقدمها بدورها إلى الفقراء من المزارعين لتحسين نشاطهم الزراعي دون أن يتقاضى أصحاب هذه الودائع أي عائد على ودائعهم، وكذلك القروض المقدمة للمزارعين دون عائد، وإنما كانت تلك المؤسسات تتقاضى أجورا رمزية تغطي تكاليفها الإدارية، ولكن بسبب عدم وجود كادر مؤهل وعدم تجدد الإقبال على الإيداع لدى المؤسسة أغلقت أبوابها.

وفي جمهورية مصر العربية كانت تجربة إنشاء بنوك الادخار المحلية التي بدأها الدكتور أحمد النجار رحمه الله في قرية "ميت غمر" بمحافظة الدقهلية ( دلتا النيل)<sup>3</sup> عام 1963 التي تعتبر من أولى التجارب التي ظهرت وغابت حيث كانت تعمل وفق أسس الشريعة الإسلامية، وبسبب عدم تعاملها بالفائدة حظيت هذه المصارف بالدعم والتشجيع من قبل مواطني الريف، وقد بلغ عدد المودعين فيها حوالي 59000 مودع خلال ثلاث سنوات من عملها، ولكن هذه التجربة أيضا لم تستمر إذ تم إيقاف العمل بها سنة 1967 بسبب العوامل التالية:

- عدم رسوخ الإطار النظري للأعمال والنشاطات المصرفية الإسلامية التي تمارسها؛
- عدم توافر الكوادر القادرة على أداء الأعمال والنشاطات المصرفية الإسلامية؛
- لم تلق العناية والرعاية اللازمة التي تمنح عادة لأي تجربة رائدة من قبل المؤسسات الحكومية والأهلية.

حيث تمت تصفيتها لتظهر فكرتها الاجتماعية بصورة جديدة وذلك عام 1971 من خلال تأسيس بنك ناصر الاجتماعي ومركزه مدينة القاهرة،<sup>4</sup> الهدف الأساسي من قيامه المساهمة في توسيع قاعدة التكافل الاجتماعي بين الناس، وقد

<sup>1</sup> - موسى مبارك خالد، مرجع سبق ذكره، ص 161.

<sup>2</sup> - إسماعيل إبراهيم الطراد، علاقة المصارف الإسلامية في الأردن بالبنك المركزي الأردني، بحث مقدم إلى المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، 1424هـ، ص 04.

<sup>3</sup> - Dhafer Saidane, La Finance Islamique à L'heure De La mondialisation, Edition RB, Paris, 2<sup>eme</sup> édition, 2011, P20.

<sup>4</sup> - النشأة التاريخية للمصارف التقليدية والإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص 33.

استخدمت في ذلك منح القروض وقبول الودائع، وعلى الأخص ودائع الادخار واستثمار الأموال ومنح الإعانات والمساعدات للمستحقين مع عدم التعامل بالفائدة<sup>1</sup>.

لقد عرفت فترة السبعينات والثمانينات من القرن الماضي ظهور وانتشار العديد من المصارف التي تقوم معاملاتها على الالتزام بمبادئ وأحكام الشريعة الإسلامية، حيث أصبحت معظم الدول العربية وحتى بعض الدول الأجنبية تنتهج نظام ازدواجية المصارف<sup>2</sup>؛ ولعل أول تسجيل رسمي حديث لعبارة البنك الإسلامي ممتثلاً في اتفاقية تأسيس البنك الإسلامي للتنمية "بجدة" عام 1974 في المؤتمر الثاني لوزراء مالية الدول الإسلامية، والذي باشر أعماله سنة 1975 ليكون مؤسسة دولية للتمويل الإنمائي وتنمية التجارة الخارجية وهي نتيجة الإرادة المشتركة لدول منظمة المؤتمر الإسلامي من أجل إنشاء هذه المؤسسة الدولية الهادفة إلى:

دعم التنمية الاقتصادية والتقدم الاجتماعي لشعوب الدول الأعضاء والمجتمعات الإسلامية مجتمعة منفردة وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية، ويتميز هذا البنك بأنه بنك حكومات لا يتعامل مع الأفراد في النواحي المصرفية.<sup>3</sup>

أما على مستوى العمل المصرفي التجاري للقطاع الخاص، فقد شهدت دولة الإمارات العربية المتحدة مولد بنك دبي الإسلامي عام 1975 والذي يعتبر أول بنك إسلامي متكامل الخدمات والأنشطة يتم إنشاؤه بالمفهوم المصرفي المعاصر<sup>4</sup> والذي يعتبره البعض الانطلاقة الحقيقية للمصارف الإسلامية التي تهدف إلى الربح والتي تمثل البديل الفعلي للمصارف التقليدية.<sup>5</sup>

وأول بنك يتأسس خارج الدول الإسلامية هو المصرف الإسلامي الدولي عام 1978 في لوكسمبورغ وأهم أعماله مراسلة البنوك الإسلامية وخدمة الجاليات في الغرب ثم تعثر هذا البنك وأعيد افتتاحه مرة أخرى في الدانمرك سنة 1983<sup>6</sup>.

ثم تلتها العديد من المصارف الإسلامية ليلعب عددها 25 مصرفاً في نهاية عقد السبعينات، واستمرت في الظهور ليصل عدد المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية سنة 1992 إلى 192 مصرف ومؤسسة تمويلية موزعة على 34 دولة،<sup>1</sup> وقد ظهرت العديد من المصارف الإسلامية كانت بدايتها بنك فيصل الاجتماعي سنة 1971.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - حمد بن عبد الرحمن الجنبيل، إيهاب حسين أودية، مرجع سبق ذكره، ص 52.

<sup>2</sup> - بن الناصر فاطمة، تسيير مخاطر صيغ التمويل بالمصارف الإسلامية (دراسة حالة بنك البركة الجزائري)، رسالة ماجستير، جامعة قاصدي مرباح، ورقاة، 2008-2009، ص 03.

<sup>3</sup> - حيدر يونس كاظم الموسوي، أثر الأداء المالي للمصارف الإسلامية في مؤشرات سوق الأوراق المالية (الأردن والسعودية حالة تطبيقية للمدة 1998-2008)، أطروحة دكتوراه، جامعة الكوفة، العراق، 2009، ص 20.

<sup>4</sup> - النشأة التاريخية للمصارف التقليدية والإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص 33.

<sup>5</sup> - موسى مبارك خالد، مرجع سبق ذكره، ص 162.

<sup>6</sup> - حمد بن عبد الرحمن الجنبيل، إيهاب حسين أودية، مرجع سبق ذكره، ص 55.

ويرجع انتشار ونمو المصارف الإسلامية إلى مجموعة من العوامل أهمها:

- عدم الرضا عن أداء ونتائج القطاع النقدي والمالي في العالم منذ نهاية الحرب العالمية الثانية، وكذلك خيبة الأمل مع المقاربة غير الأخلاقية لمسألة التمويل التقليدي؛
- ظهور الحركة المالية الإسلامية كجزء من نهوض الشعوب الإسلامية؛
- المقاربة الإسلامية للثروة والمصرفية والتمويل والتي تختلف عن المقاربة التقليدية، حيث أن التمويل الإسلامي يخلق ترابطاً مع الاقتصاد الحقيقي (الإنتاجي) الذي يولد قيمة مضافة ولا يسمح بخلق مخاطر جديدة من أجل الحصول على الربح.<sup>3</sup>

### المطلب الثالث: خصائص المصارف الإسلامية وأهم أهدافها

لقد أصبحت المصارف الإسلامية واقعا ملموسا تجاوز إطار التواجد خاصة خلال الربع الأخير من القرن العشرين، و للمصارف الإسلامية خصائص وأهداف معينة مختلفة عن تلك الموجودة في المصارف التقليدية.

#### الفرع الأول: خصائص وسمات المصارف الإسلامية

- الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع أعمالها المصرفية، إذ تلتزم بتمويل الأنشطة التي تدخل في دائرة الحلال، وتتجنب الأنشطة الأخرى الواقعة في دائرة التحريم لما فيها من أضرار خطيرة تلحق بالمجتمع مثل أنشطة صناعة الخمور وغيرها، فضلا عن عدم التعامل بالفائدة<sup>4</sup>؛
- تستمد المصارف الإسلامية إطارها الفكري الاقتصادي من نظرية الاستخلاف، حيث تقوم هذه النظرية على أساس أن الله هو خالق هذا الكون، وأن الملكية الموجودة فيه هي لله عز وجل وحده، فهو مالك الملك، أما الإنسان فهو مستخلف في هذه الأرض ومن ثم فإن ملكية البشر للمال ليست ملكية أصلية ولكنها مكتسبة بالاستخلاف وإن حيازتهم له مرتبطة بشروط هذا الاستخلاف التي حددها سبحانه وتعالى في القرآن الكريم:

<sup>1</sup>- The International Association Of Islamic Banks, Directory Of Islamic Banks, directory of Islamic Banks and Financial Institutions, 1996, p9

<sup>2</sup>-Islamic Capital Market Fact Finding Report: **Report Of The Islamic Capital Market Task Force Of The International Organization Of Securities Commissions**, ( OICU IOSCO) 2004 , p p 20-21.

<sup>3</sup>-مدحت كاظم القريشي، المصارف الإسلامية في مواجهة الأزمة المالية العالمية، [ على الخط ]، متاح على: ص 04

تاريخ الاطلاع) [iraqieconomists.net/.../M.Quraishi-Islamic-Banking-Final-for-publication-on-IEN-webiste.pdf](http://iraqieconomists.net/.../M.Quraishi-Islamic-Banking-Final-for-publication-on-IEN-webiste.pdf)

2013/07/28)، ص 04.

<sup>4</sup>- حيدر يونس كاظم الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص 27.

﴿...وَأَنْفِقُوا مِمَّا جَعَلَكُمْ مُسْتَحْلِفِينَ فِيهِ ...﴾ (سورة الحديد، الآية 07)، وأيضا قوله تعالى: ﴿وَيَسْتَحْلِفُكُمْ فِي الْأَرْضِ فَيَنْظُرُ كَيْفَ تَعْمَلُونَ﴾ (سورة الأعراف، الآية 129):

- تعتبر المصارف الإسلامية النقود وسيلة للتبادل والقيمة وللوفاء بالالتزامات،<sup>1</sup> وأنها ليست سلعة لها قيمة زمنية إلا من خلال ارتباطها بالتعامل بالسلع بشروطها الشرعية؛
- تسعى المصارف الإسلامية إلى إيجاد المناخ المناسب لجذب رؤوس الأموال، وذلك من أجل الحد من مشكلة نقص حجم المدخرات وصغر حجم التراكم الرأسمالي بالدول الإسلامية، وفي الوقت ذاته توفر الموارد اللازمة لتحقيق التنمية للأمة الإسلامية؛<sup>2</sup>
- لا يعتبر الربح الهدف الأساسي الوحيد الذي تسعى المصارف الإسلامية إلى تحقيقه من خلال الأنشطة التي تمارسها، رغم أنه يبقى هدفا أساسيا لها بوصفها مؤسسات مالية ومصرفية اقتصادية، فهي تسعى إضافة إلى تحقيق الربح الحلال إلى تطوير الاقتصاد وتنميته وخدمة المجتمع، كما تسعى إلى تحقيق العدالة في توزيع الثروة من خلال أعمالها الهادفة، ومحاربتها لمختلف صور الاستغلال الاقتصادي، وهي في كل ما تقدم تلتزم بأخلاقيات الإسلام؛<sup>3</sup>
- إحياء نظام الزكاة، وذلك انطلاقا من رسالتها السامية في التوفيق بين الجانبية الروحي والمادي معا، وذلك من خلال العمل على كل ما من شأنه أن يؤدي إلى تحقيق الرفاهية والتقدم لأفراد المجتمع الإسلامي كلهم، ومن هنا فإن البنوك الإسلامية تقوم بتحصيل زكاة أموالها وأموال عملائها ومن يرغب من المسلمين، وإنفاقها في مصارفها الشرعية التي حددها الله عز وجل؛<sup>4</sup>
- إن العلاقة التي تربط المصارف الإسلامية بزبائنها لا تنحصر في علاقة مقرض بمقترض،<sup>5</sup> ولكنها تعمل على أن تكون هذه المصارف كشريك في مختلف العقود التي تبرمها، وبالتالي فهي تلعب دور البنوك التجارية، بنوك الأعمال، بنوك الاستثمار وغيرها.

### الفرع الثاني: أهداف المصارف الإسلامية

<sup>1</sup> - مدحت كاظم القرشي، مرجع سبق ذكره، ص 05.  
<sup>2</sup> - حمزة شاكر، إدارة السيولة في المصارف الإسلامية - دراسة تطبيقية-، مذكرة ماجستير، قسم العلوم التجارية، جامعة سطيف، 2012-2013، ص 05.  
<sup>3</sup> - عوف محمد الكفراوي، البنوك الإسلامية النقود والبنوك في النظام الإسلامي، الإسكندرية: مركز الإسكندرية للكتاب، 1998، ص 141.  
<sup>4</sup> - عبد العزيز شاكر حمدان الكبيسي، المصارف الإسلامية وأهم التحديات المعاصرة، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر، ص 09، كلية الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة.

<sup>5</sup> - Dbbou Alexandre, Stratégies des banques des pays arabe, directeur de recherche Daniel Soulie, Dominique Roux, Université Paris Dauphine, 1994, p153.

بالإضافة إلى عامل الربح الذي يعتبر أمراً بديهياً لأي نشاط نقدي أو تجاري، فإن هذه المصارف تسعى إلى تحقيق أهداف النظام الاقتصادي الإسلامي، ومن بين هذه الأهداف ما يلي:

❖ تعمل المصارف الإسلامية على نشر وتنمية الوعي الادخاري<sup>1</sup> بين الأفراد وتطوير ثقة المواطنين بالنظام الاقتصادي الإسلامي باعتباره النظام الأمثل<sup>2</sup> للتنمية الاقتصادية والتقدم الاجتماعي للدول والشعوب، وتعبئة الموارد الاقتصادية الفائضة ورؤوس الأموال العاطلة واستقطابها وتوظيفها في قاعدة اقتصادية سليمة ومستقرة ومتوافقة مع الشريعة الإسلامية.

فهي تعمل على الحد من ظاهرة الاكتناز المحرمة في الشريعة الإسلامية، حيث يؤدي إلى اقتطاع جزء مهم من دخل وثروة المجتمع في موجودات يتم حجبها عن الاستخدام في دورة الدخل والنشاط الاقتصادي، ومن ثم عدم الانتفاع منه، وعدم إسهامه في إحداث التطوير في الناتج والدخل بسبب عدم استخدامه في توسيع النشاطات الاقتصادية وتميئتها<sup>3</sup>؛

❖ المصارف الإسلامية ملزمة بمراعاة ما يعود على المجتمع من منافع وما يلحق به من أضرار نتيجة قيامه بممارسة أنشطته المختلفة؛ ويسعى البنك الإسلامي إلى توفير الاحتياجات الأساسية للمجتمعات، كما تعمل على تحقيق النمو العادل والمتوازن لمختلف القطاعات الاقتصادية والمناطق الجغرافية. ولأجل ذلك تركز المصارف الإسلامية على حشد الموارد المحلية وإعادة توظيفها بشكل يساهم في تحقيق درجة أفضل من الاكتفاء الذاتي للمجتمع، كما تهدف إلى تحقيق الرفاهية الاقتصادية ومعدل أمثل للنمو؛

❖ تطوير الأدوات المصرفية الإسلامية القائمة، واستحداث الجديد منها بغية حشد المزيد من الموارد وإيجاد قنوات جديدة لتوظيفها وبشكل يغطي احتياجات الأفراد ويتوافق مع متطلبات العصر، كما تسعى المصارف الإسلامية إلى إنشاء سوق مالية إسلامية تكون بمثابة الإطار الشامل والمنظم لعمليات حشد الموارد وتوجيهها نحو فرص الاستثمار المجدية اقتصادياً واجتماعياً ومتوافقة مع مقاصد الشريعة الإسلامية؛

❖ تعمل المصارف الإسلامية على الموازنة بين تحقيق الأرباح الاقتصادية من جهة وتحقيق المنافع الاجتماعية\* من ناحية أخرى، إضافة إلى التوزيع العادل للدخل والثروة في المجتمع الإسلامي. يقوم المصرف الإسلامي ومن خلال صناديق الزكاة التي لديه برعاية أبناء المسلمين والعجزة وتوفير البيئة الملائمة لرعايتهم وإقامة المرافق الإسلامية

<sup>1</sup> - حيدر يونس، كاظم الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص 23.

<sup>2</sup> - علي قنديل شحادة، مرجع سبق ذكره، ص 198.

<sup>3</sup> - فليح حسن خلف، البنوك الإسلامية، الأردن: عالم الكتب الحديث، الطبعة الأولى، 2006، ص 160.

\* بالرغم من أن هذه هي الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها المصارف الإسلامية خاصة ما يتعلق منها بالجانب الاجتماعي التنموي، إلا أنه في الواقع العملي لا نجد صدى واضح لهذه الأهداف وتطبيقها أو السعي إلى تطبيقها، فمن الضروري للمصارف الإسلامية العمل على ترجمة هذه الأهداف النبيلة إلى واقع ملموس في الحياة العملية، إذ لم يذكر لحد الآن أي إحصائيات أو تقارير عن برامج اجتماعية أو تنموية أقامتها المصارف الإسلامية.

العامة، وتوفير سبل التعليم والتدريب للمسلمين وتقديم المنح الدراسية<sup>1</sup>، من جهته يسعى المصرف الإسلامي إلى إحياء فريضة الزكاة وإنعاش روح التكافل الاجتماعي بين أفراد الأمة الإسلامية؛

❖ تصحيح الاختلالات الموروثة في النظم الاقتصادية القائمة على نظريات التنمية والتمويل التقليدية وإيجاد التوازن الاقتصادي والاجتماعي القائم على سياسات التوظيف الائتماني والاستثمار المباشر الذي تقدمه المصارف الإسلامية<sup>2</sup>؛

❖ زيادة التشغيل من خلال تمويلها للنشاطات الاقتصادية، سواء كانت استثمارية، أو إنتاجية أو استهلاكية، أو تلك المرتبطة بالتجارة الخارجية، والتي تتضمن بالضرورة توفير فرص عمل لأفراد المجتمع في هذه النشاطات، خاصة إذا تم الأخذ بعين الاعتبار أن الدول الإسلامية التي تعمل فيها هذه المصارف تعاني من ارتفاع معدلات البطالة، والتي بالتقليل من حدتها يمكن زيادة الدخل والإنتاج تحقيق انتفاع الأفراد والمجتمع<sup>3</sup>.

### الفرع الثالث: أهم الفوارق بين المصرف الإسلامي والتقليدي

قد يقوم كل من المصرف الإسلامي والتقليدي بدور الوساطة المالية، لكن لكل منهما مقاصد وأهداف وغايات، حيث أن المصرفين لا يلتقيان في تصور ولا يتوافقان في نتيجة<sup>4</sup> ويمكن تلخيص أهم الفوارق بين المصرفين في الجدول التالي:

جدول رقم: (4 - 1) أهم الفوارق بين المصارف التقليدية والإسلامية

أوجه المقارنة	المصرف التقليدي	المصرف الإسلامي
النشأة	نزعة فردية مادية للتجار في النقود وتعظيم الثروة	أصل شرعي لتطهير العمل المصرفي من الفوائد الربوية والمخالفات الشرعية.
المفهوم	أحد مؤسسات السوق النقدي التي تتعامل في الائتمان النقدي وعمله الأساسي الذي تمارسه عادة هو قبول الودائع لاستعمالها في عمليات مصرفية كخصم الأوراق التجارية و شرائها وبيعها ومنح القروض وغيرها من العمليات.	مؤسسات مالية مصرفية تتقبل الأموال على أساس قاعدتي الخراج بالضمان والغرم للتجار بها واستثمارها وفق مقاصد الشريعة وأحكامها التفصيلية.
الربح	الفرق بين الفائدة الدائنة والمدينة في عمليات البنك	يتحقق بأسبابه الشرعية من: المال، العمل، الضمان، وفق الأساليب الشرعية المحددة لكل سبب.

<sup>1</sup> - حيدر يونس كاظم الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص 25.

<sup>2</sup> - علي قنديل شحادة، مرجع سبق ذكره، ص 199.

<sup>3</sup> - فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، ص 156 - 157.

<sup>4</sup> - سمير رمضان الشيخ، المصرفية الإسلامية الميلاد النشأة والتطور، ورقة تشغيلية، 2011، ص 09.



النشاط الأساسي	يتلقى الودائع ويمنح القروض	تساهم مباشرة في تمويل المشروعات والقيام بدور البنوك المتخصصة (زراعية-صناعية-عقارية) وتساهم في إقامة المشروعات طويلة الأجل.
الاتجار المباشر	لا تستطيع القيام به (شراء وبيع السلع)	تقوم بالاتجار المباشر في شراء وبيع السلع وفقا لصيغ البيع الإسلامية.
الودائع <sup>1</sup>	تقبل الودائع وتتعهد بردها والفوائد عليها وفقا لأجل محدد	تقبل الودائع الاستثمارية على أساس عقد المضاربة الشرعي ولا تلتزم بردها، وتوزع الربح الناتج من التوظيف.
الأسهم الممتازة	يصدر أسهم ممتازة محددة الفائدة	يصدر صكوك تساهم في الربح والخسارة.
الاحتياطي العام	يخصم من صافي الربح	يخصم من صافي الربح الخاص بالمساهمين فقط.
الضوابط	قانونية	شرعية وقانونية
الآلية	سعر الفائدة	المشاركة في الربح والخسارة
النظرة إلى النقود	سلعة	وسيلة
الرقابة الشرعية	لا توجد هيئة للرقابة الشرعية	ضرورة وجود هيئة للرقابة الشرعية، تصدر الفتاوى في المسائل الجديدة وتراقب التطبيق الشرعي.
صنع توظيف الأموال	قروض معظمها تجاري، يوجه بعضها للاستثمار في الأوراق المالية.	توظف وفقا لصيغ التمويل الإسلامية (بيع-مشاركات-إيجارات...)، تأسيس مشروعات.
صندوق الزكاة	لا يوجد نشاط للزكاة في البنك	أحد الأنشطة التكافلية في المصرف الإسلامي، ويمول من زكاة رأس مال المصرف إضافة إلى الهبات والتبرعات.
الدراسات الائتمانية	الاهتمام بتشخيص العمل والضمانات ورأس المال والقدرة الإيرادية.	الاهتمام بشكل أكبر، حيث أن المصرف يدخل مشاركا في المشروعات ويركز على مصادر السداد.
الحلال والحرام	ليس شرطا أساسيا للتوظيف.	التمويل في المشروعات من قبل المصارف الإسلامية يتم بمراعاة مدى شرعيتها، فهي لا تقوم بالمشاريع المحرمة.
الموارد البشرية	التركيز على الكفاءات المحورية المهنية والسلوكية والأخلاقية المرتبطة بالعمل فقط.	التركيز على الكفاءات المحورية المهنية والسلوكية والأخلاقية. الالتزام الأخلاقي والإيمان بالعمل المصرفي الإسلامي. الرغبة في إعادة التعليم من منظور الشريعة الإسلامية.
إعسار المدين	إذا كان غير مماطل فلا يسمح له بمهلة سداد، ويلتزم بفوائد تأخير، وإذا كان مماطلا فبالإضافة إلى ما تقدم	إذا كان غير مماطل يُعطى مهلة سداد (فنظرة إلى ميسرة) ولا يلتزم بأي زيادة على الدين، وقد يعفى من الدين في

<sup>1</sup> - سمير رمضان الشيخ، نفس المرجع السابق، ص 09.



تكون المقاضاة.	حالة الإعسار الكامل وضالة المبلغ؛ - وإذا كان موسراً مأملاً تكون المقاضاة والعقوبة.
صفة المتعامل	مودع ومدخر فهو مقرض ودائن أو مقرض ومدين وكلاهما على أساس سعر الفائدة. - صاحب حساب جاري على أساس "القرض الحسن" و "الخراج بالضمان"؛ - صاحب حساب استثماري فهو رب مال؛ - مشتري/بائع في جميع أنواع البيوع الحلال؛ - مشارك.

المصدر: سميح رمضان الشيخ، نفس المرجع السابق، ص 10، أيضاً: عيد الحميد محمود البعلي، مرجع سبق ذكره، ص ص 271-275.

### المطلب الرابع: مصادر الأموال في المصارف الإسلامية وخدماتها المقدمة

قد يتبادر إلى الأذهان أن المصرف الإسلامي قاصر عن التعامل بكثير من الوظائف،<sup>1</sup> لكن حقيقة الأمر أن المصارف الإسلامية تقوم بالكثير من الخدمات، ويتفوق على المصارف التقليدية من خلال دخوله العميق كشريك في قطاع الاستثمار، مما ينعكس إيجاباً على نمو الاقتصاد الوطني.

#### الفرع الأول: مصادر أموال المصارف الإسلامية

تمثل أهم مصادر الأموال التي تعتمد عليها المصارف الإسلامية والتي تمكنها من القيام بمختلف وظائفها في المصادر الداخلية وأخرى خارجية:

##### أولاً: المصادر الداخلية

أ- رأس المال: هو مجموعة أنصبة الشركاء المتقدمين عند بداية المشروع، أو الشركة سواء كان على شكل نقود أو أصول ثابتة مادية أو معنوية، وهو يختلف بالنسبة للبنوك التجارية في أن رأس المال المشارك في البنوك الإسلامية يجب أن يكون نقداً، وذلك حتى لا تتداخل الحقوق عند التقييم بالنسبة للعروض والأعيان، إضافة إلى أن النقود السائلة في المصارف الإسلامية تخضع لزكاة المال بواقع 2,5% سنوياً.<sup>2</sup>

وهو مصدر من مصادر التمويل الرئيسية في بداية إنشاء المصرف بجانب الودائع، بحيث تعتمد عليه في بداية الأمر، وتقوم باستثماره استثماراً مباشراً في المشروعات الإنتاجية وذات العائد المادي، وتعتبر الوديعة والعائد مشتركين

<sup>1</sup> - محمد عبد الوهاب العزاوي، عبد السلام محمد خميس، الأزمات المالية قديمها وحديثها، أسبابها ونتائجها والدروس المستفادة منها، الأردن: إثراء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2010، ص 198.

<sup>2</sup> - إقبال عبد الكريم، نوفان عبيدات، واقع التأجير التمويلي في المصارف الإسلامية الأردنية وإمكانات تطويره (دراسة ميدانية من وجهة نظر العاملين و العملاء)، رسالة ماجستير، جامعة آل البيت، 2007-2008، ص 36.

في الربح والخسارة. و يجب في البنوك الإسلامية خلافا عن البنوك التجارية أن يكون رأس المال كافيا لمواجهة حاجات البنك المختلفة؛

ب- الاحتياطات: وهي عبارة عن أرباح محتجزة تعتبر إضافة لرأس المال، وعامل من عوامل الحماية والضمان للمودعين، وتقوم البنوك الإسلامية بتكوين احتياطي خاص لضمان ثبات قيمة الودائع الثابتة والودائع بإخطار، ووقاية لها من الخسارة، ومن وجهة نظر أخرى فإن هذه الاحتياطات ليست لضمان قيمة الودائع وإنما وقاية لرأس المال وتأكيدا لقوة مركزه المالي؛

ت- الأرباح المحتجزة:<sup>1</sup> وهي الأرباح التي يتم احتجازها لإعادة استخدامها بعد ذلك من أجل دعم المركز المالي للمصرف.

### ثانيا: المصادر الخارجية

تقسم الودائع في المصارف الإسلامية إلى عدة أقسام هي:

1- الودائع الجارية ( الودائع تحت الطلب) \*: هي المبالغ التي يودعها أصحابها تحت الطلب بحيث يستطيع المودع أن يسحب جزءا من حسابه وله أن يسحبه كاملا في أي وقت،<sup>2</sup> وقد جرى العرف في المصارف التقليدية ألا تعطي زبائنها أي فائدة على الحسابات الجارية، بل قد تفرض عليهم عمولة مقابل العمليات الدفترية والمصاريف الفعلية التي أنفقتها لخدمة هذه الحسابات، وهي لا تستهدف الاستثمار وليست من قبيل المشاركة أو المضاربة الشرعية، أي ليس لها عائد ولكنها مجرد ودیعة بأجر أو عمولة.

من جهة أخرى لا تختلف البنوك أو المصارف الإسلامية\*\* عن غيرها في حرصها على زيادة الحسابات الجارية والاستثمارات لحسابها طالما أنها مضمونة لا يستحق صاحبها ربحا ولا يتحمل خسارة، فتمتع المصارف الإسلامية بخاصية أساسية هي الحصول على إذن صاحب الحسابات الجارية في نموذج طلب فتح حساب- في استثمار مال لحساب البنك وعلى مسؤوليته، شريطة أن ترد الوديعة عند الطلب؛

<sup>1</sup> - حسين سعيد محمد، قياس الأرباح في البنوك الإسلامية و توزيعها ( دراسة تطبيقية على البنوك في الوطن العربي)، أطروحة دكتوراه، الأردن، 2006، ص 65.

\* وتختلف هذه الودائع في المصارف الإسلامية عنها في البنوك التقليدية أن الأولى لا تعطي عنها أية فوائد، فتكون مبدئيا بدون دخل، أي لا يحصل أصحابها على أي ربح من الأرباح المحققة للمصرف، كما لا يتحملون أي خسارة.

<sup>2</sup> - محمد عبد الوهاب العزاوي، عبد السلام محمد خميس، مرجع سبق ذكره، ص 198.

\*\* بصفة عامة نلاحظ أنه لا خلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية في هذا النوع من الودائع، إلا في مسألة الإذن بالاستخدام والفائدة، كما أن المصارف الإسلامية لا تدفع لأصحاب هذا النوع من الودائع فوائد بغرض تشجيعهم كما هو الحال في البنوك التقليدية، ولكنها تقدم أحيانا لعملائها جوائز ومكافآت تحفيزية. ولكن تتور الشبهة حول تكرار هذه التوزيعات وإن لم تكن مشروطة وينسحب عليها حكم التحريم لشبهة الربا فيه، والمخرج هو التفريق بين نوعين من الحسابات، يكون أحدهما مضمونا ولا توزع عليه أية مكافآت، ويكون الثاني مشاركا يتحمل نسبه في الربح والخسارة.

2- الودائع الادخارية ( وودائع التوفير): هي وودائع صغيرة غالبا، يعطى صاحبها عادة دفتر توفير، وله الحق في سحب بعض أو كل الوديعة متى شاء، ولكن لا يحق له سحب دفتر شيكات على وديعته تلك<sup>1</sup>، وتتميز هذه الودائع بصغر مبالغها وزيادة عدد المودعين، لذلك تسعى البنوك جاهدة لاجتذاب فائض مدخرات الأفراد وصغار العملاء من خلال هذا النوع من الودائع، وتعد ذات أهمية بالغة بالنسبة للمصارف وذلك لإمكانية توظيفها في استخدامات متوسطة وطويلة الأجل، وتتميز هذه الودائع بما يلي:<sup>2</sup>

- يفوض عادة المصرف الإسلامي في استثمارها، ويضع حدا أدنى للرصيد للمشاركة في الأرباح؛
- يتم فيها الاستثمار على أساس المضاربة المطلقة من جانب البنك.

ويتعامل المصرف الإسلامي مع الودائع الادخارية بطريقتين:

أ\_ معاملة القرض الحسن: حيث لا يدفع لأصحابها أي أرباح تنجم عن استثمار هذه الأموال، وهم بالمقابل لا يتحملون الخسائر التي قد تنجم عن استثمار هذه الأموال؛

ب \_ حساب الاستثمار: يقوم المودع بوضع جزء من أمواله في حساب الاستثمار، وجزء في حساب الوديعة لمقابلة احتياجات سحبه، وذلك وفقا للاتفاق بين المصرف والمودع.

3- الودائع الاستثمارية (الودائع لأجل): وهي الأموال التي تودع لدى المصرف الإسلامي وتبقى تحت تصرفه لمدة معينة، ويقوم المصرف الإسلامي كوكيل أو كئائب عن أصحاب الودائع باستثمار هذه الودائع مباشرة أو يدفعها إلى من يستثمرها من خلال الصيغ المختلفة.

وإذا انتقلنا إلى الواقع العملي، نجد أن البنوك الإسلامية تفتح للودائع الاستثمارية حسابات يفوضها أصحابها في استثمار أرصدها، وهي تختلف بحسب مدتها وهدفها، كما يتحدد حجمها بحسب دوافع الاستثمار لدى أصحابها الذين يحصلون على نصيبهم من المداخيل التي تتحقق للبنك من استخدام مبالغها، وذلك حسب مبلغ الوديعة والأجل الذي تم إيداعه خلالها و يجوز السحب منها بالاتفاق.<sup>3</sup>

وتتمثل أهم حسابات الودائع الاستثمارية لدى المصارف الإسلامية في :

أ / حسابات الاستثمار المشترك: يقبل المصرف الودائع من المودعين المستثمرين في حسابات الاستثمار المشترك على أساس اعتبار الأموال المودعة شريكة في الأرباح المحققة في السنة المالية الواحدة للبنك، كما أن هذه الودائع تتحمل مخاطر الاستثمار، وتكون نسبة المشاركة حسب شروط الحسابات المودعة فيها الأموال؛

<sup>1</sup> - محمد عبد الوهاب العزاوي، عبد السلام محمد خميس، مرجع سبق ذكره، ص 199.

<sup>2</sup> - مسدور فارس، التمويل الإسلامي (من الفقه إلى التطبيق المعاصر لدى البنوك الإسلامية)، الجزائر: دار هومة للنشر والتوزيع، 2007، ص 95.

<sup>3</sup> - إقبال عبد الكريم، نوفان عبيدات، مرجع سبق ذكره، ص 38.

ب / حسابات الاستثمار المخصص: وهي الحسابات التي يقبلها البنك من المودعين لتستثمر في مشروع معين أو غرض معين، ويكون لأصحابها الغنم وعليهم الغرم، لأن العميل يقرر في هذا النوع من الحسابات نوع الاستثمار وطبيعته، ويرتبط استرداد مبالغ هذه الحسابات باسترداد المبالغ المستثمرة في المشروع المحدد أو التمويل المحدد، ويكون للبنك حصة من الأرباح المتحققة ويتحمل العميل وخده مخاطرها إذا استثمرها البنك دون تعدي أو تفریط طالما لم يشارك البنك فيها بأمواله<sup>1</sup>.

أما بالنسبة لمصادر الأموال الخارجية الأخرى، والتي تظهر عادة في ميزانيات البنوك التقليدية، مثل الاقتراض من البنوك الأخرى، أو الاقتراض من البنك المركزي أو الاقتراض بسندات، فهذه الأنواع غير متواجدة في المصارف الإسلامية بسبب وجود سعر الفائدة وهو ما يتنافى مع مبادئ وقواعد الشريعة الإسلامية.

### الفرع الثاني: الخدمات التي تقدمها المصارف الإسلامية

هناك العديد من الخدمات المصرفية التي يقوم بها المصرف الإسلامي، وهذا يعتمد على مدى التطور في أداء هذه الخدمات والذي يعتمد على عدد من العوامل. منها ما يخص المصرف كحجمه ومدى انتشاره وتفرعه داخل البلد وخارجه وأسلوب إدارته، ومنها ما يتعلق بالعميل كخبرة المتعامل بالتعامل مع المصارف، ومنها ما يتعلق بالمجتمع كالتقدم الاقتصادي والاجتماعي والتقني، ومدى غنى المجتمع وتوفر السيولة لديه وأيضا الاستقرار السياسي.

ويمكن إجمال الخدمات التي تقدمها المصارف الإسلامية فيما يلي:

- 1- التحويلات النقدية: هي خدمة يقدمها المصرف للزبائن من خلال تحويل النقود من مكان إلى مكان آخر، ويتقاضى المصرف الإسلامي عمولة أو أجرا مقابل هذه العملية؛
- 2- الشيكات: هي أوامر من الزبون المودع الذي لديه حساب جار إلى المصرف ليدفع إلى شخص ثالث أو لحامله المبلغ المدون على الشيك، ويقوم المصرف الإسلامي بإصدار شيكات المسافرين؛
- 3- عمليات العملات الأجنبية: يقوم المصرف الإسلامي ببيع وشراء العملات الأجنبية وبحقق ربحا من خلال الفرق بين سعر الشراء وسعر البيع<sup>2</sup>؛
- 4- خصم الأوراق التجارية<sup>3</sup>: ينظر إلى الخصم على أنه بيع الدين لغير من هو عليه، أي بيع الدين لثالث، وهو يختلف عن بيع الدين لمن هو عليه المجاز شرعا وفقا لقاعدة (ضع وتعجل) - المقصود بضع وتعجل أن يتفق الدائن والمدين على إسقاط حصة من الدين، بشرط أن يعجل المدين الباقي؛ ومثاله: أن يكون لزيد على عمرو دينا مقداره 1000 دج إلى أجل، فيقول له ضع لي (انقص) من مقدار الدين واقبض قبل الأجل، فيردها له 900 دج

<sup>1</sup> - إقبال عبد الكريم، نوفان عبيدات، نفس المرجع السابق، ص 39.

<sup>2</sup> - محمد عبد الوهاب العزاوي، عبد السلام محمد خميس، مرجع سبق ذكره، ص 200.

<sup>3</sup> - فاطمة بن الناصر، مرجع سبق ذكره، ص 30.

قبل الأجل المحدد<sup>1</sup> - المستخدمة في بيع التسييط، وبالتالي اعتبر الخصم ربا نسيئة لدى معظم الفقهاء، ومن أجل ذلك واستنادا إلى قرار مجمع الفقه الإسلامي في مؤتمره السابع بجدة بتاريخ 7- 12 ذو القعدة 1412هـ الموافق لـ 9- 14 ماي 1992 القاضي بعدم جواز حسم الأوراق التجارية لأنه يؤول إلى ربا نسيئة المحرم؛

5- التعامل بالأوراق المالية: لا تجيز الشريعة الإسلامية التعامل بالأوراق السندات سواء كان التعامل لحساب المصرف أو لحساب عملائه بسبب تضمن هذه السندات للفوائد الربوية، وينطبق الأمر أيضا على الأسهم الممتازة لما تحمله من فوائد بنسبة محددة مسبقا، أما التعامل في الأسهم العادية فهو نشاط مشروع على أساس أن حامل السهم يشارك في نتائج النشاط ربحا وخسارة، كل ذلك شريطة أن تكون المؤسسة المصدرة للسهم تتعامل في نشاط تجيزه الشريعة الإسلامية<sup>2</sup>.

كما تقوم المصارف الإسلامية بفتح الاعتمادات المستندية\* المغطاة بالكامل، وشراء وبيع المعادن النفيسة والمساهمة في رأس مال الشركات، إضافة إلى طرح الأسهم للاكتتاب وشراء وبيع الأسهم.

من جهة أخرى تعمل المصارف الإسلامية على تقديم الخدمات الاستشارية وإدارة العقارات لحسابها ولحساب عملائها، إضافة إلى تنفيذ الوصايا وإدارة الأوقاف<sup>3</sup>، كما تقوم بجمع وتوزيع الزكاة، وتعتبر هذه الأخيرة من الخدمات الحديثة لدى المصارف الإسلامية وذلك انطلاقا من أن لهذه المصارف أهداف اجتماعية تمشي جنبا إلى جنب مع الأهداف الاقتصادية، إضافة إلى أن هذه العملية تعتبر جزءا من عملية إقامة النظام الاقتصادي الإسلامي<sup>4</sup>.

و لا تقتصر عملية التوظيف ( التمويل والاستثمار) في المصرف الإسلامي على إلغاء سعر الفائدة فحسب، وإنما نظام المشاركة في الربح والخسارة مع عملائه، حيث تشترك الأموال مع الخبرة والعمل في تحقيق النماء والربح. ومن منطلق المبادئ التي تحكم المصارف الإسلامية، والسمات التي تميزها عن البنوك التقليدية، فإنه يحظر على المصارف الإسلامية القيام ببعض التوظيفات التي تقوم بها البنوك التقليدية خاصة التعامل بالأوراق المالية ذات الفوائد الثابتة (السندات)، أو خصم الأوراق التجارية<sup>5</sup>.

<sup>1</sup>- أساء علي كريم، ليلي مصطفى مواسي، من قرارات المجمع الفقهية: ضع وتعجل، [على الخط]، متاح على : <http://pls48.net/?mod=articles&ID=1156234> ، تاريخ الاطلاع: (2013/08/01).

<sup>2</sup>- فاطمة بن الناصر، مرجع سبق ذكره، ص 30.

\* يعرف الاعتماد المستندي في القانون التجاري بـ"التسهيل المالي الذي تمنحه المصارف لعملائها المستوردين، حيث يمكنهم من فتح اعتمادات لحساب المصدرين في الخارج، حيث بإمكان هؤلاء الحصول على ثقة المصارف"، كما يمكن أن يعرف على أنه عبارة عن وثيقة يوجهها بنك إلى أحد مراسليه في الخارج يدعوه فيها إلى أن يدفع مبلغا معينا من النقود، أو يمنح قرضا أو يفتح اعتمادا للمستفيد، مسدور فارس، مرجع سبق ذكره، ص 114؛ ويعرف أيضا على أنه تعهد من المصرف بالوفاء بمقدار معين من المال للمستفيد (المصرف) شريطة تلقي مستندات الشحن مطابقة لشروط الاعتماد، انظر: محمد بن عبد الرحمن الجنيديل، إيهاب حسين أبودية، مرجع سبق ذكره، ص 101.

<sup>3</sup>- إقبال عبد الكريم نوفان عبيدات، مرجع سبق ذكره، ص 47.

<sup>4</sup>- مسدور فارس، مرجع سبق ذكره، ص 112.

<sup>5</sup>- أحمد شعبان محمد علي، مرجع سبق ذكره، ص 91.

وتتعدد الأنشطة التمويلية ( الاستخدامات) للمصارف الإسلامية، حيث تؤدي دور البنوك التجارية والبنوك المتخصصة وبنوك الاستثمار والأعمال، حيث لا يقتصر نشاطها على الأجل القصير كالبنوك التجارية، أو الأجل المتوسط والطويل كالبنوك المتخصصة وبنوك الاستثمار والأعمال، وإنما يشمل كل الآجال.

### المبحث الثاني: تطور النشاط المصرفي الإسلامي

لقد نشأت المصرفية الإسلامية في صورة متواضعة ومحدودة في بداية السبعينات، حيث كانت الانطلاقة العملية من بنك التنمية الإسلامي، ليفتح المجال أمام بداية ظهور بنوك أخرى ليس فقط في الدول الإسلامية ولكن في مختلف دول العالم كما ظهرت العديد من المؤسسات المالية الإسلامية، لتكون لنا نسيج مؤسسي إسلامي، يعرف تطورا مستمرا سنة بعد الأخرى.

#### المطلب الأول: نمو المالية الإسلامية

لقد كان تركيز التمويل الإسلامي في المراحل الأولى من تطوره ينصب على الدول ذات الكثافة السكانية المسلمة الكبيرة مثل مصر وماليزيا ودول الخليج مثل المملكة العربية السعودية والكويت والإمارات العربية المتحدة، وعلى مدى العقد الماضي تطور قطاع التمويل الإسلامي بصفته أحد العناصر المتزايدة الأهمية في النظام المالي العالمي. وقد لقي التمويل الإسلامي قبولا عريضا في العديد من البلدان من بينها بريطانيا، ألمانيا، اليابان وأيضا فرنسا نتيجة الاعتراف بالقيمة العالية التي حققها التمويل الإسلامي للنظام المالي.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - نمو قوي للتمويل الإسلامي في 2013... وفرص لتوسع بأسواق جديدة، [ على الخط ]، متاح على:

http://www.aaisecurities.com/aais\_Arabic/page.php?pg=news\_details&news\_id=3118، تاريخ الاطلاع:

(2013/08/25).

## الشكل رقم (1-4) الانتشار الجغرافي للتمويل الإسلامي



Source : Islamic Financial Services Industry STABILITY REPORT, Islamic Financial Services Board, 2013,P23

تمكنت المصارف الإسلامية أن تثبت مرونة كبيرة خلال الأزمة المالية العالمية الأخيرة، وذلك بالرغم من الاضطرابات التي تفشت عبر الأسواق المالية العالمية، ففي الوقت الذي تكبدت فيه أسواق الأسهم والرهن العقاري والتأمين خسائر مالية بعد انفجار فقاعة سوق العقار في الو.م.أ، أظهرت الميزانيات العمومية للبنوك الإسلامية عدم تأثر بنسبة كبيرة مقارنة بنظيراتها من البنوك التقليدية نظرا لعدة عوامل هي محافظ الائتمان المحلي: فقد كانت محافظ الائتمان محلية بصورة رئيسية أكثر من كونها أجنبية، مع وجود ضغط محدود على جودة الأصول، والتركيز على الخدمات المصرفية للأفراد: حيث حددت برامج الولاء المرتفع للعملاء بالإضافة إلى استقرار الودائع، من التهافت والسحب الكبير وغير الاعتيادي على الودائع من قبل العملاء، إضافة إلى توفير الرسملة العالية والسيولة الكبيرة لمستويات ثقة أعلى نسبيا من البنوك التقليدية.

إن القطاع المصرفي الإسلامي في مختلف دول العالم يعرف نموا يتراوح بين 15% إلى 20% سنويا على مدى العقد الماضي، حيث ارتفع من 150 مليار دولار في منتصف التسعينات إلى نحو 1.3 تريليون عام في 2011. استنادا إلى معدل النمو السنوي المركب من 21.1 % بين عامي 2007 و 2011. ولم يقتصر القطاع المصرفي الإسلامي على الدول ذات الأغلبية المسلمة من دول مجلس التعاون الخليجي وجنوب شرق آسيا، ولكنه امتد أيضا ليخترق مناطق جديدة في

آسيا الوسطى وأوروبا، والتي يعكف الكثير منها حاليا على وضع وتنفيذ الإصلاحات التنظيمية والقانونية المناسبة التي من شأنها أن تسهل توفير وتقديم المنتجات والخدمات المالية الإسلامية.<sup>1</sup>

ومع نهاية سنة 2011 كانت هناك 275 مؤسسة مالية تعمل وفقا للنظام المصرفي الإسلامي بصورة كاملة بالإضافة إلى قيام 108 من المؤسسات المالية التقليدية بفتح وتشغيل نوافذ إسلامية لديها. وعلى الرغم من أن القطاع المصرفي الإسلامي يشكل حاليا ما نسبته 1.6% فقط من إجمالي أصول أكبر 50 بنكا على مستوى العالم.

ومن المتوقع أن يشهد القطاع المصرفي الإسلامي تطورات أخرى مستقبلا، لاسيما فيما يتعلق بتطوير منتجات وخدمات جديدة، وكذلك فتح أسواق جديدة في بلدان مختلفة، وتحتوي منطقة الشرق الأوسط على 80% من الأصول المصرفية الإسلامية، وتعد آسيا سوقا كبيرا حيث إن ماليزيا لديها أكبر حصة في السوق بنسبة 9.6%. ومن حيث معدل النمو شهدت إندونيسيا أقوى معدل نمو سنوي بنسبة 48.6%، تلتها باكستان بـ 34.4% على أساس سنوي.

#### الجدول رقم (4 - 2) تطور حجم الأصول المتوافقة مع الشريعة خلال 2008 - 2013

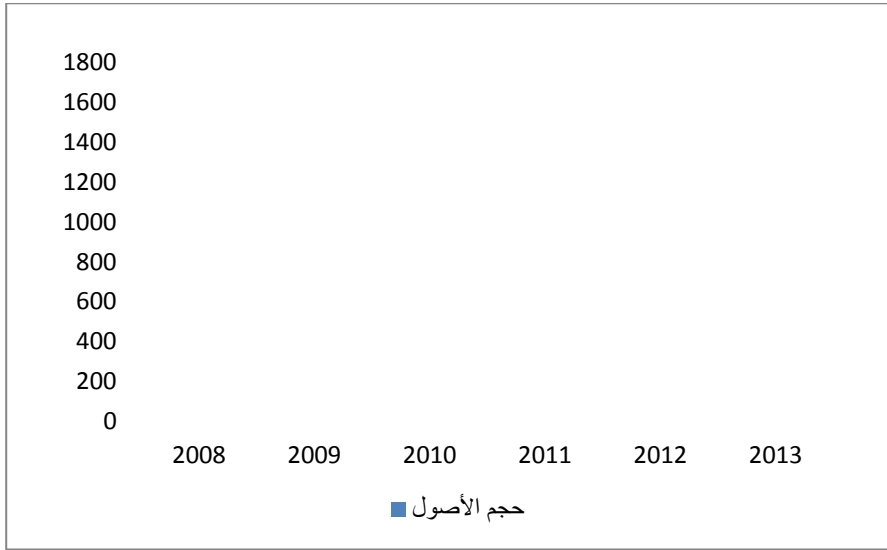
السنوات	حجم الأصول
2008	900*
2009	900
2010	1100
2011	1300
2012	1600
2013	1800

Source : William F. « Ted » Truscott, **Islamic Asset Management : A Global Opportunity**, Marketplace for Global Linkages, 2<sup>nd</sup> Kuala Lumpur, 4<sup>th</sup> September, 2014, P03

<sup>1</sup> - نمو قوي للتمويل الإسلامي في 2013... وفرص لتوسع بأسواق جديدة، نفس المرجع الإلكتروني السابق.  
\*المبلغ بـ المليار دولار.



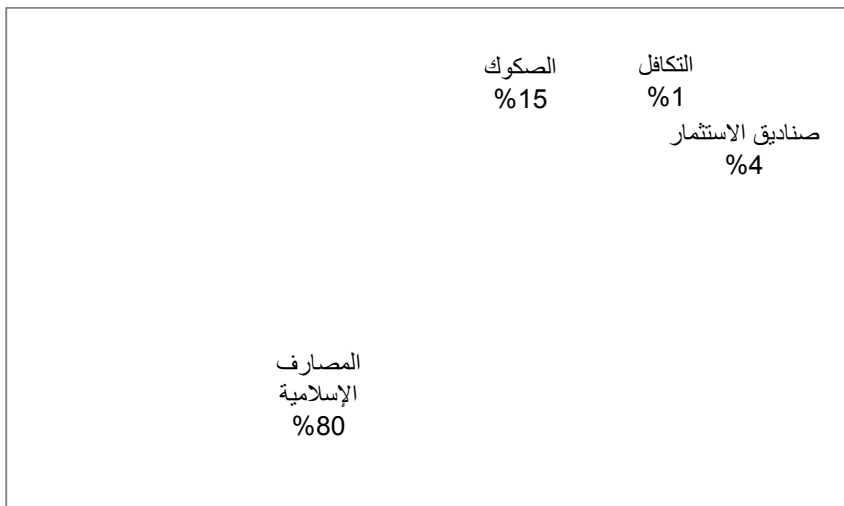
الشكل رقم (4 - 2) تطور حجم الأصول الإسلامية خلال فترة 2008- 2013



المصدر: من إعداد الطالبة اعتادا على بيانات الجدول السابق

لقد تطورت المالية الإسلامية بشكل كبير لتصل إلى 1,8 تريليون دولار خلال سنة 2013، حيث تمثل أصول المصارف الإسلامية 80% منها.

الشكل رقم (4 - 3) توزيع الأصول المالية الإسلامية



Source : William F. « Ted » Truscott ,Op cit, P03.

وتشير التوقعات إلى وصول قيمة الأصول و المعاملات المالية الإسلامية إلى 4 تريليون دولار بحلول عام 2020، إذ من المتوقع أن تلبى احتياجات المسلمين في العالم الذي سيبلغ عددهم حسب التقديرات 2.5 مليار نسمة، وأن تقوم المصارف الإسلامية بإدارة ما نسبته 40-50 % من إجمالي أموال المودعين.<sup>1</sup>

لقد أوضح التقرير الذي أعدته مؤسسة الاستشارات الإدارية الأمريكية Arthur DLittle بعنوان "التمويل الإسلامي يبلغ مرحلة النضج" تناولت فيه الطفرة التي شهدتها أنشطة التمويل الإسلامي كافة باعتباره فرصة واعدة لصناعة الخدمات المالية العالمية.

كما أجرت المؤسسة تقريراً حول عشرة أسواق مالية إسلامية، حيث كل منها يتيح فرصاً مختلفة للمستثمر الغربي، وتصنف "آرثر دي ليتل" الأسواق ضمن ثلاث مجموعات<sup>2</sup>:

- المجموعة الأولى: تشمل المملكة العربية السعودية، الكويت، الإمارات العربية المتحدة وماليزيا، والتي تمثل الأربعة الكبار إذ لديها أسواق رأسمالية متطورة، كما أن هذه الدول تلقى دعماً من الحكومية ومن القطاع الخاص من أجل نشر التوعية المالية.
- المجموعة الثانية التي أطلق عليها التقرير اسم "دول التحدي"، وهي قطر، البحرين وعمان باعتبارها اقتصادات شرق أوسطية سريعة النمو و قد أدى النمو السوقي، علاوة على تقديم تشكيلة من الحوافز الحكومية، إلى صعود هؤلاء اللاعبين الناشئين سريعاً في مراتب التمويل الإسلامي العالمي.<sup>3</sup>
- أما المجموعة الثالثة فتتمثل في تونس والمغرب التي أعلنت عن أسواق التمويل الإسلامي في عام 2007، إلى جانب مصر التي دخلتها المنتجات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية في سنة 2008.

<sup>1</sup> - بيت التمويل الكويتي "بيتك"، [على الخط] متاح على:

، تاريخ الاطلاع: <http://www.kfh.com/ar/about/>.2013/12/20.

<sup>2</sup> - طارق محمد، شركة أمريكية تتوقع بلوغ أصول التمويل الإسلامي 4 تريليون دولار عام 2015، والسعودية تستحوذ على 40 % من الأصول المالية الإسلامية، [على الخط]، متاح على: <http://www.khutabaa.com/index.cfm?method=home.con&ContentID=1011>، تاريخ الاطلاع: (2013/08/27).

<sup>3</sup> - طارق محمد، نفس المرجع السابق.

جدول رقم ( 4 - 3 ) أنواع الأصول المالية الإسلامية لسنة 2012

مساهمات التكافل	أصول الصناديق الإسلامية	الصكوك الإسلامية	الأصول البنكية	
2,7	22,6	160,3	171,8	آسيا
7,2	28,9	66,3	434,5	مجلس التعاون الخليجي
6,9	0,2	1,7	590,6	دول المينا*
0,4	1,6	0,1	16,9	إفريقيا جنوب الصحراء
0,0	10,8	1,0	59,8	مناطق أخرى
17,2	64,2	229,4	1273,6	الأصول الإجمالية

Source: Islamic Financial Services Industry STABILITY REPORT, Op cit, P2

الشكل رقم ( 4 - 4 ) التوزيع الجغرافي للأصول المالية الإسلامية



المصدر: من إعداد الطالبة استنادا إلى بيانات الجدول السابق.

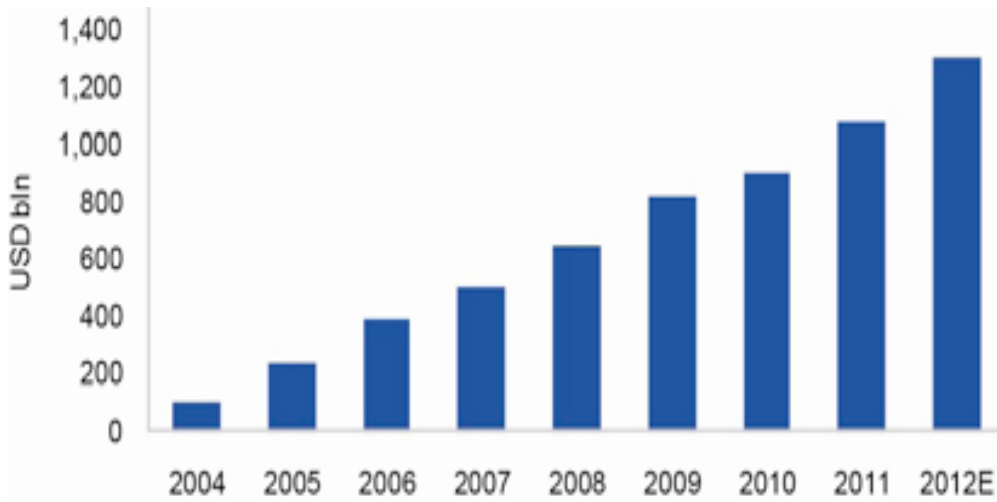
\* دول المينا MENA، وذلك باستثناء دول مجلس التعاون الخليجي، وتمثل دول MENA في دول شمال إفريقيا وشرق آسيا إضافة إلى إيران و إسرائيل باستثناء تركيا.

المطلب الثاني: نمو نشاط المصارف الإسلامية

بمقارنة نمو الصناعة المالية الإسلامية بنمو البنوك التجارية العربية خلال السنوات 1999-2003، فإنه يلاحظ أن نسب النمو في الصناعة المالية الإسلامية يفوق نسب نمو البنوك التقليدية العربية، فقد بلغ متوسط النمو السنوي بالنسبة للمصارف الإسلامية ما نسبته 22.94% خلال الفترة السابقة الذكر، مقارنة مع نسبة نمو تقدر بـ 2.8% في المصارف التقليدية العربية عن الفترة نفسها<sup>1</sup>.

ويظهر لنا من خلال الرسم البياني تطور حجم الأصول البنكية في العالم خلال الفترة الممتدة من 2004 إلى نهاية 2012، والتي عرفت نموا متواصلا خلال هذه المدة.

الشكل رقم ( 4-5): تطور حجم الأصول البنكية خلال الفترة 2004-2012

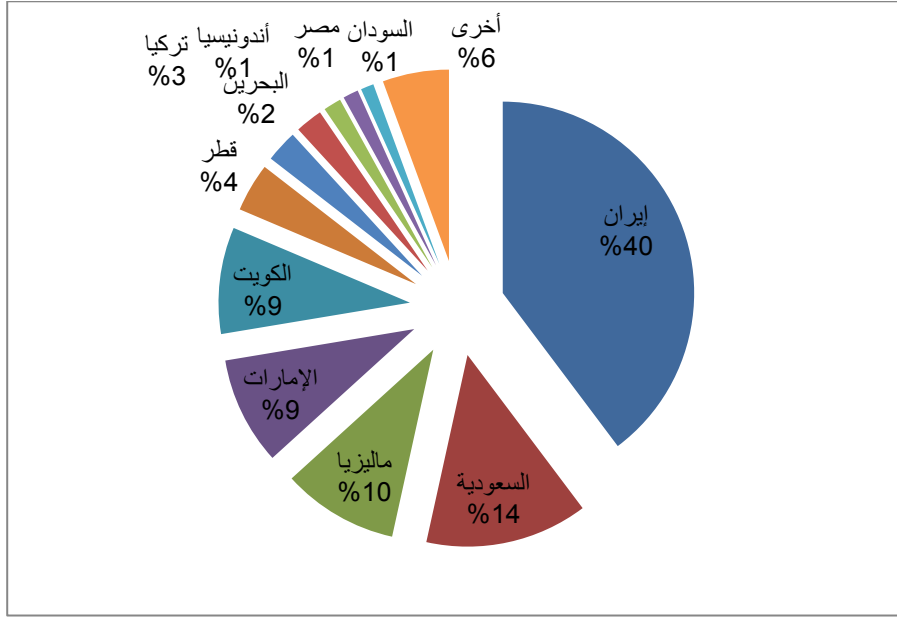


Source :Islamic Financial Services Industry STABILITY REPORT, Op cit, P24.

ومن بين التطورات التي شهدتها المصرفية الإسلامية، إطلاق لمؤسسة Reuters Thomson بالتعاون مع 20 هيئة ومؤسسة مالية إسلامية في نوفمبر 2011 مؤشرا جديدا أطلقت عليه اسم: Islamic Interban Benchmark لكي يكون معيارا مرجعيا موثوقا لاحتساب تكلفة التمويل للمؤسسات المالية الإسلامية ومعدلات الربح. وقد تم تصميم المؤشر ليستخدم في تسعير الأدوات المالية الإسلامية كاستثمارات الخزانة وأدوات التمويل قصيرة الأجل، والهدف من هذا المؤشر هو إيجاد بديل مرجعي وموثوق لتسعير أدوات التمويل بدلا عن مؤشر Libor.

<sup>1</sup> - سلام محمد رشيد العارضة، قياس المخاطر الائتمانية في المصارف الإسلامية وإدارتها (أساليب كمية مقترحة لقياس مخاطر التعثر)، أطروحة دكتوراه، عمان، الأردن، 2010، ص 50.

الشكل رقم: (4 - 6) حجم الأصول البنكية حتى نهاية سنة 2011



المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على معطيات تقرير:

**Islamic Financial Services Industry STABILITY REPORT, Op cit, P26**

وبأخذنا لعينة تتكون من خمسين مصرفا إسلاميا منتشرا في 11 دولة\* عرفت الصناعة المصرفية الإسلامية تطورا ملحوظا خلال العقد الأول من القرن الحادي والعشرون، حيث سجلت نسبة نمو الأصول الإسلامية في هذه العينة نسبة 16,6%<sup>1</sup> خلال الفترة 2007 – 2011.

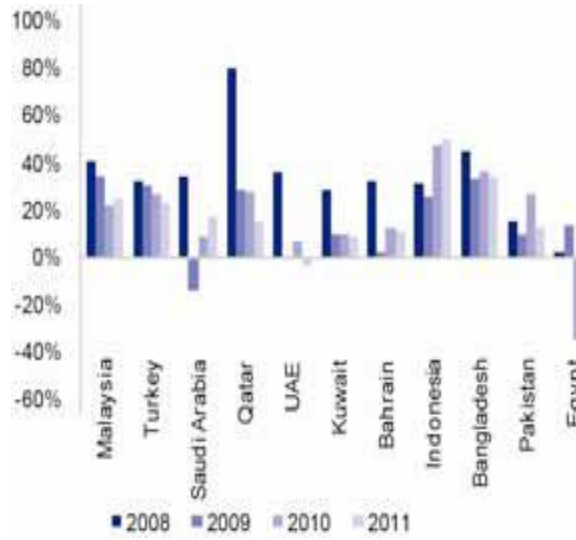
\* تمثل هذه الدول في كل من ماليزيا، تركيا، المملكة العربية السعودية، قطر، الإمارات العربية المتحدة، الكويت، البحرين، إندونيسيا، بنغلادش. Source ، باكستان، مصر.

<sup>1</sup> - **Islamic Financial Services Industry STABILITY REPORT, Op cit, P25**

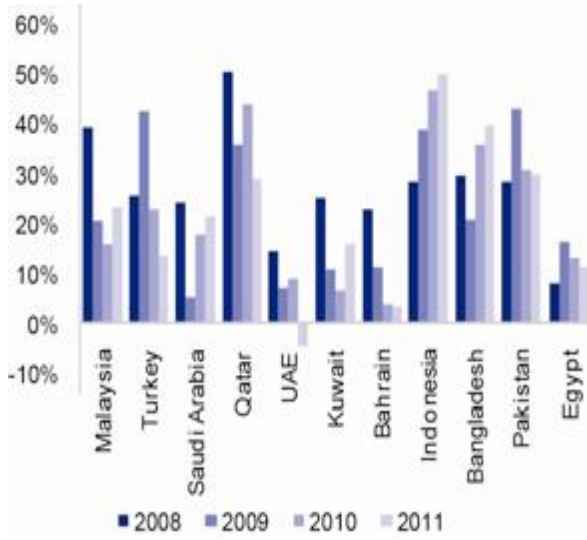
الشكل رقم(4-7) متوسط تطور الأصول، التمويل والودائع الإسلامية 2006-2011

Source: Islamic Financial Services Industry STABILITY REPORT,Op cit,P25

الشكل رقم(4-9) تطور التمويل حسب الدول



الشكل رقم(4-8) تطور حجم الودائع الإسلامية حسب الدول



Source: Islamic Financial Services Industry STABILITY REPORT,Op cit,P25

### المطلب الثالث: المخاطر لدى المصارف الإسلامية

يعتبر القطاع المصرفي من أكثر القطاعات تعرضاً للمخاطر، لاسيما في عالمنا المعاصر، إذ تغيرت هذه المخاطر وأصبحت أكثر تعقيدا، ولأن المصارف الإسلامية هي الأخرى تعمل في ذات البيئة الخارجية فهي أيضا تواجه عدة مخاطر يتوجب عليها إدارتها من أجل الحفاظ على استقرارها.

#### الفرع الأول: تعريف المخاطر المصرفية

تعرف المخاطر التي تواجهها المؤسسات المالية والمصرفية على أنها احتمال حدوث نتائج سلبية تأتي محصلة للإجراءات والتدابير المتخذة في المصارف، وعادة ما تأخذ هذه النتائج عدة أشكال من الخسائر، مثل خسائر مباشرة في نسبة الأرباح إلى رأس المال، أو تأخذ شكل معيقات وقيود تعرقل المصرف عن تحقيق أهدافه وخططه، أو تعيقه عن أداء أعماله وإدارة نشاطاته المالية، كما تعيقه من الاستفادة من فرص العمل المتاحة من أجل تعزيز نشاطاته.<sup>1</sup>

وفي المجال المصرفي تعرف المخاطر البنكية على أنها احتمال تعرض البنك إلى خسائر غير متوقعة أو تذبذب العائد على استثمار معين، وهو ما يؤثر على تحقيق أهداف البنك؛<sup>2</sup> ومن بين المخاطر الرئيسية التي تواجهها المصارف سواء التقليدية أو الإسلامية هي المخاطر الائتمانية والتي تنشأ بسبب عدم السداد بالكامل وفي الوقت المحدد مما ينتج عنه خسائر مالية.

#### الفرع الثاني: المخاطر التي تواجه المصارف الإسلامية

تتعرض المصارف الإسلامية إلى عدة أنواع من المخاطر يتمثل أهمها في:

- **مخاطر السوق:** تعتبر الأدوات والأصول التي يتم تداولها في السوق مصدرا لهذا النوع من المخاطر التي تأتي إما لأسباب متعلقة بالمتغيرات الاقتصادية الكلية أو الجزئية، فمخاطر السوق العامة تكون نتيجة التغير العام في الأسعار والسياسات على مستوى الاقتصاد ككل، أما مخاطر السوق الخاصة فتنشأ عادة عندما يكون هناك تغير في أسعار الأصول والأدوات المتداولة نتيجة ظروف خاصة بها؛
- **مخاطر السعر المرجعي:** قد يبدو أن المصارف الإسلامية لا تتعرض لمخاطر التغير في سعر الفائدة بسبب عدم تعاملها بسعر الفائدة، ولكن التغيرات في سعر الفائدة تحدث بعض المخاطر في إيرادات المؤسسات المالية الإسلامية التي تستخدم سعرا مرجعيا لتحديد أسعار أدواتها المالية المختلفة وعادة ما يكون مؤشر ليبور؛

<sup>1</sup> - سلام محمد رشيد العارضة، قياس المخاطر الائتمانية في المصارف الإسلامية وإدارتها (أساليب كمية مقترحة لقياس مخاطر التعثر)، رسالة دكتوراه، جامعة العلوم المالية والمصرفية، الأردن، 2010، ص ص 24-25.

<sup>2</sup> - مفتاح صالح، معارفي فريدة، المخاطر الائتمانية تحليلها، قياسها وإدارتها والحد منها، مداخلة مقدمة للمؤتمر الدولي بعنوان: إدارة المخاطر واقتصاد المعرفة، جامعة الزيتونة، الأردن، 16-18 أبريل، 2007، ص 02.

كما أن طبيعة الأصول ذات الدخل الثابت تقتضي أن يتحدد هامش الربح مرة واحدة طوال فترة العقد، وعلى ذلك فإن تغير السعر المرجعي لن يكون بالإمكان تغير هامش الربح في هذه العقود ذات الدخل الثابت المحدد مسبقاً، ومن أجل ذلك فإن المصارف الإسلامية تواجه المخاطر الناشئة عن تحركات سعر الفائدة في السوق المصرفية.<sup>1</sup>

- **مخاطر السيولة:** تنشأ مخاطر السيولة نتيجة عدم كفاية السيولة لمتطلبات التشغيل العادية وتخضع من قدرة المصرف على الوفاء بالتزاماته في الأجل القصير مما يؤثر سلباً على إمكانية الوفاء بالتزامات المصرف تجاه المتعاملين معه. وتظهر هذه المخاطر على صورة نقص في التدفقات النقدية الداخلة وعدم قدرتها على مقابلة الالتزامات المتمثلة في التدفقات النقدية الخارجة<sup>2</sup>؛

- **مخاطر التشغيل:** تكون هذه المخاطر عموماً نتيجة الأخطاء البشرية أو الفنية أو الحوادث، وهي احتمال الخسارة الناتجة عن عوامل داخلية أو خارجية، حيث تمثل العوامل الداخلية إما في عدم كفاءة التجهيزات أو الأفراد أو التقنيات المستخدمة، كما تكون المخاطر البشرية بسبب عدم الأهلية، أما المخاطر الفنية فقد تكون ناجمة عن الأعطال التي تطال أجهزة الاتصالات والأدوات المكتنية أو ناجمة عن أخطاء مواصفات الناذج وعدم الدقة في تنفيذ العمليات، أما العوامل الخارجية فتتمثل في الكوارث الطبيعية التي تؤدي إلى تحطم الأصول المادية للمصارف.

إضافة إلى هذا فإن المصارف الإسلامية تكون لديها مخاطر تشغيلية حادة مقارنة بالمصارف التقليدية، حيث لا تتوفر المصارف الإسلامية على الموارد البشرية الكفءة المختصة في العمليات المالية الإسلامية، كما أن طبيعة البرامج المستخدمة في المصارف التقليدية لا تتناسب مع طبيعة المصارف الإسلامية<sup>3</sup>؛

- **المخاطر القانونية:** وهي عبارة عن تلك المخاطر الناتجة عن حدوث التزامات مفاجئة، وغير متوقعة، أو انخفاض قيمة أصولها، وذلك إما بسبب عدم وجود القواعد القانونية، أو لعدم دقة هذه القواعد حال وجودها، أو لعدم كفاية المستندات القانونية الموجودة لدى المصرف، أو لدخول أنواع جديدة من المعاملات التي لم تنظم لها قواعد تشريعية بعد؛

- **مخاطر السحب:** يقود نظام العائد المتغير على ودائع الادخار والاستثمار إلى حالة عدم التأكد من القيمة الحقيقية للودائع، فالمحافظة على قيمة الأصول بمعنى تخفيض مخاطر الخسارة جراء معدل العائد المنخفض ربما يكون العامل

<sup>1</sup> - بوعظم كمال، شوقي بورقية، الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية (النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً)، مداخلة مقدمة للملتقى الدولي الثاني

بعنوان: الأزمة المالية والبدائل المالية والمصرفية - النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً، 05-06 ماي 2009، ص 04.

<sup>2</sup> - سلام محمد رشيد العارضة، مرجع سبق ذكره، ص 28.

<sup>3</sup> - بوعظم كمال، شوقي بورقية، مرجع سبق ذكره، ص 05.



المهم في قرارات العملاء الخاصة بسحبهم أرصدة ودائعهم. فمن وجهة نظر البنك، فإن ذلك يؤدي إلى مخاطر السحب التي يكون وراءها معدل العائد المنخفض مقارنة بالمؤسسات المالية الأخرى؛

- **مخاطر الإزاحة التجارية:** هذا النوع من المخاطر هو تحويل مخاطر الودائع إلى المساهمين، ويحدث ذلك عندما تقوم البنوك بسبب المنافسة التجارية في السوق المصرفية بدعم عائدات الودائع على أرباح المساهمين لأجل أن تمنع أو تقلل من لجوء المودعين إلى سحب أموالهم نتيجة العوائد المنخفضة عليها.

ومخاطر الإزاحة التجارية تعني أنه قد يعجز المصرف الإسلامي عن إعطاء عائد منافس على الودائع مقارنة بالمصارف الإسلامية المنافسة، وهنا قد يتوفر الدافع لكي يقرر المودعون سحب أموالهم، ولمنع ذلك يحتاج مالكو المصرف الإسلامي إلى أن يتخلصوا من بعض أرباحهم لصالح المودعين في حسابات الاستثمار<sup>1</sup>؛

- **مخاطر الائتمان:** تعرف مخاطر الائتمان بأنها المخاطر التي ترتبط بالطرف المقابل (المدين) في العقد، أي قدرته على الوفاء بالتزاماته التعاقدية كاملة وفي موعدها كما هو منصوص عليه في العقد، وتختلف المصارف الإسلامية عن نظيرتها التقليدية في أسلوب التمويل اختلافاً كبيراً من حيث طبيعة صيغ التمويل وأسلوب المشاركة مع العملاء القائم احتسابه على نسب الربحية طبقاً للنتائج الفعلية، وتتضمن مخاطر الائتمان العديد من الأنواع وهي:

أ- مخاطر التركيز على صيغة واحدة للتمويل: من الأهمية بمكان أن يكون لدى المصرف مجموعة من صيغ التمويل المختلفة حتى يتمكن عن طريقها من تلبية احتياجات العملاء المختلفة؛

ب- ارتفاع تكلفة التمويل: إن تكلفة التمويل لا تستخدم لجميع الصيغ في المصارف الإسلامية لأن بعض الصيغ تعتمد على المشاركة في الأرباح والخسائر، فالعميل لا يتحمل هنا تكلفة تمويل لأن الربح محاسبياً ليس من التكلفة؛

ج- تنوع محفظة التمويل: تنبع أهمية محفظة التمويل من وجود نظام لتوزيع المخاطر بين القطاعات الاقتصادية المختلفة الداخلية منها والخارجية، بالإضافة إلى وجود موازنة تخطيطية تمكن من الموازنة بين مصادر الأموال واستخداماتها<sup>2</sup>.

- **مخاطر العملاء<sup>3</sup>:** هذه المخاطرة تعني مجموعة الأخطار التي تنشأ بسبب التعامل نفسه، ومقوماته سواء نشأت بسبب عمدي، أو غير عمدي وترتبط هذه المخاطر بما يسمى بالجدارة التمويلية للتعامل، والجدارة لها وجهان:

● الوجه الأول: الجدارة الأخلاقية، حيث أن طبيعة العلاقة بين المصرف الإسلامي والعميل أو المستثمر تتطلب قدراً من الصفات الأخلاقية مثل: الأمانة، الصدق، الالتزام بالمواعيد، وتمثل هذه الصفات ركيزة أساسية من

<sup>1</sup> - الأخضر لقديبي، حمزة غربي، إدارة المخاطر في البنوك الإسلامية (دراسة ميدانية)، ص 12.

<sup>2</sup> - محمد البلتاجي، نموذج لقياس مخاطر المصارف الإسلامية بغرض الحد منها، مداخلة مقدمة في ملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية، الخرطوم، 5-6 أبريل 2012، ص 14.

<sup>3</sup> - محمد محمود المكوي، البنوك الإسلامية ومأزق بازل (من منظور المطلوبات والاستيفاء مقررات بازل 1، 2، 3)، مصر: دار الفكر والقانون، 2011، ص

ركائز نجاح الاستثمار، حيث أن فقدانها أو فقدان بعضها يرفع نسبة المخاطر في استثمارات المصارف الإسلامية لما يؤثره على الحقوق والالتزامات، مثل التزوير والتلاعب في الإيرادات.<sup>1</sup>

● الوجه الثاني: الجدارة الخاصة بالكفاءة الإدارية للأعمال، والمشروعات، ويتمخض عن عدم وجود هذه الجدارة المخاطر الأخلاقية، ومخاطر الكفاءة إذ تظهر على شكل معلومات خاطئة وصلت إلى البنك الإسلامي، وبناء عليها قد اتخذ قرارا خاطئا بشأن منح المتعاملين التمويل المطلوب.

- مخاطر تتعلق بصيغ التمويل الإسلامي: ومنها مايلي:

أ- مخاطر التمويل بالمراجحة: تعتبر المراجحة أكثر صيغ التمويل الإسلامي استعمالا من طرف المصارف الإسلامية، إذ بلغت في بعض المصارف 90%، فالتجربة العملية تظهر انخفاض نسبة المشاركة والتي لا تتعدى نسبتها في مصارف مصر، الخليج والأردن 3% باستثناء السودان التي تصل النسبة فيها إلى 25% وحتى إلى 28%، وهذا النوع من التمويل لا يخلو من المخاطر التي يمكن تلخيصها فيمايلي:

1- تعرض أموال المصرف للخطر في حالة عجز العميل عن السداد وعدم الحصول على ضمانات كافية حتى مع اللجوء إلى القضاء ووجود رهن عقاري على سبيل المثال، إذ أن التنفيذ على هذه الضمانات يحتاج إلى مدة طويلة تصل لأكثر من سنة في بعض الأحيان، وهذا يعني أن المصرف يفقد عائدا على هذه الأموال طيلة فترة اتخاذ الإجراءات القانونية اللازمة حتى يتم تحصيل حقوق المصرف؛

2- تحمل البنك المسؤولية تجاه البضاعة سواء هلاك السلعة المشتراة أو غير ذلك، فمن الناحية الشرعية يجب على البنك تملك السلعة التي سيشتريها للعميل وحيازتها، ومن ثم التنازل للعميل، فإذا ما حصل أن حدثت موانع تحول دون تحويله ملكية السلعة المشتراة للعميل، فتبقى ملكيتها للمصرف الذي قد لا يستطيع بيعها ثانية ويتحمل خسارة قيمة هذه البضاعة أو في حالة تلفها أثناء هذه العملية.

ب- مخاطر التمويل بالمضاربة: تعتبر صيغة التمويل بالمضاربة من أهم الصيغ التي كان منتظر منها الكثير، وذلك كونها بعيدة عن شبهة الربا، كما أنها عملية استثمارية مدرة للأرباح بنسبة كبيرة للطرفين وتقضي على تلك السلبية التي ينتظرها أصحاب الودائع من فوائد هزيلة كما أنها تساعد المصرف على تنمية المجتمع بإنشاء مؤسسات صغيرة ومتوسطة، إلا أن ذلك لم يدفع المصارف الإسلامية من الاعتماد على هذه الصيغة إلا قليلا، وهذا يعود إلى تعدد مخاطرها منها: مخاطر عجز السيولة وخطر الصرف إذا تم التعامل بالعملة الأجنبية ومخاطر ترتبط بالنشاط التجاري مثل كساد النشاط.

ج- مخاطر التمويل بالمشاركة: يصاحب التمويل بالمشاركة في رأس المال المخاطر التالية:

<sup>1</sup> - سمير الشاعر، التدقيق الشرعي وإدارة المخاطر، مداخلة مقدمة في المؤتمر الرابع حول: التدقيق الشرعي، 23- 24 أكتوبر 2013، مملكة البحرين، ص 17.

- تلك المخاطر تتمثل في احتمال فقدان رأس المال ذاته، إذ أن مؤسسة التمويل الإسلامية تدخل كمشريك أو مساهم يقدم حصته في رأس مال الشركة مقابل عدد من الأسهم، وتنتقل ملكية الحصة إلى الشركة ويقتصر حق المؤسسة على نصيب محتمل في الربح أو الخسارة، فمبلغ التمويل يأخذ سمات ما يعرف في النظم الأوربية برأس المال المخاطر Le capital à risque، حيث يكون معرضاً للخسارة في حالة إخفاق المشروع أو الشركة الحاصلة على التمويل؛

- الاستثمار بطريقة المشاركة في رأس المال هو نوع الاستثمار الدائم، والذي لا يتيسر تحويله إلى سيولة إلا ببيع الأسهم إلى طرف آخر، الأمر الذي تحقيقه ما لم تكن الأسهم مسجلة في البورصة، وحركة التعامل عليها نشطة، إلا أن المصارف الإسلامية تشكو من زيادة السيولة لديها أكثر من قدرتها الإستيعابية، إلا أن ذلك لا يصح أن يدفعها إلى المخاطرة غير المحسوبة في استثمارات طويلة، إذ أن أي ظرف طارئ عام أساسي أو اقتصادي سيدفع بالمودين إلى سحب ودائعهم؛

- في العديد من الدول تشتراط القوانين أن يكون رأس مال الشركات المنشأة على أرضها بعملة الوطنية، وكذلك إذا كان سعر صرفها غير ثابت بالنسبة للعملة الأجنبية، ففي هاتين الحالتين تتعرض المصارف الإسلامية المشاركة في التمويل إلى تقلبات سعر الصرف من ناحية، ولعدم سهولة تحويل استثماراتها إلى الخارج عند نهاية المدة من ناحية أخرى، ويخضع لهذين الخطرين كل من أصل مبلغ الاستثمار وعوائده؛

ج- مخاطر التمويل بالسلم: هناك على الأقل نوعين من المخاطر في عقد السلم مصدرها الطرف الآخر في العقد؛ تتفاوت مخاطر الطرف الآخر من عدم تسليم المسلم فيه في حينه أو عدم تسليمه تماماً، إلى تسليم نوعية مختلفة عما اتفق عليه في عقد السلم. وبما أن عقد السلم يقوم على بيع المنتجات الزراعية، فإن مخاطر الطرف الآخر قد تكون بسبب عوامل ليس لها صلة بالملاءة المالية للزبون.

أما المخاطرة الثانية، فتتمثل في كون العقد لا يتم تداوله في الأسواق المنظمة أو خارجها، بل هي اتفاق بين طرفين ينتهي بتسليم سلع عينية وتحويل ملكيتها، وهذه السلع تحتاج إلى تخزين، وبذلك تكون هناك تكلفة إضافية ومخاطر أسعار تقع على البنك الذي يملك هذه السلعة بموجب عقد السلم، وهذا النوع من التكاليف والمخاطر يتعلق بالمصارف الإسلامية فقط<sup>1</sup>؛

د- مخاطر التمويل بالإجارة: تتمثل أهم المخاطر الناجمة عن صيغة التمويل بالإجارة فيما يلي:

- مخاطر تسويقية: إن شراء هذه الأجهزة والمعدات من قبل المصرف يحتاج إلى حملة تسويقية منظمة من قبل المصرف لجذب انتباه العملاء للتعاون مع المصرف في هذا الشأن، لذلك لا بد من الأخذ بعين الاعتبار عند شراء مثل هذه الأجهزة لاحتياجات السوق والطلب على هذه المعدات، وغلا تعرض المصرف إلى مخاطر كبيرة تتمثل في تجميد رأس المال وقد يتسبب في خسارة كبيرة؛

<sup>1</sup> - الأخضر لقلبي، حمزة غربي، مرجع سبق ذكره، ص 13.

- مخاطر عدم انتظام دفع الأجرة: ويعني ذلك تعطيل رأس المال العامل للمصرف سواء من حيث تشغيل رأس المال أو من حيث إعادة استثمار الأموال السائلة لديه؛

- مخاطر التغيير في الأساليب التكنولوجية: وخاصة في العصر الحالي الذي يشهد تسارعا متزايدا في التقدم التكنولوجي والعلمي، الأمر الذي يستوجب أن يتم اختيار مواد التأجير بعناية فائقة وبحرص شديد خوفا من تعرض المصرف لمخاطر كبيرة؛

هـ- مخاطر التمويل بالاستصناع<sup>1</sup>: عندما يقدم المصرف التمويل وفق عقد الاستصناع، فإنه يعرض رأس ماله لعدد من المخاطر الخاصة بالطرف الآخر، ومن بين مخاطر التمويل بالاستصناع نذكر:

- مخاطر الطرف الآخر في عقد الاستصناع التي تواجهها المصارف والخاصة بتسليم السلع المباعة استصناعا تشبه مخاطر عقد السلم حيث يمكن أن يفشل الطرف الآخر في تسليم السلعة في موعدها أو أنها سلعة رديئة غير أن السلعة موضع العقد في حالة الاستصناع تكون تحت سيطرة العميل وأقل تعرضا للظواهر الطبيعية مقارنة بالسلع المباعة في عقد السلم. ولأجل ذلك من المتوقع أن تكون مخاطر الطرف الآخر في الاستصناع أقل خطورة بكثير مقارنة بمخاطر العميل في عقد السلم؛

- مخاطر العجز عن السداد في جانب المشتري ذات طبيعة عامة، بمعنى فشله في السداد بالكامل في الموعد المتفق عليه مع المصرف؛

- إذا اعتبر عقد الاستصناع عقدا جائزا غير ملزم وفق بعض الآراء الفقهية فقد تكون هنالك مخاطر الطرف الآخر الذي قد يعتمد على عدم لزومية العقد فيتراجع عنه.

إضافة إلى المخاطر السابقة الذكر المتعلقة بالمصارف الإسلامية هناك مخاطر خاصة وهي نابعة من طبيعة ودائع الاستثمار في هذه المصارف، حيث أن قيمة رأس المال ودرجة استرجاعه غير مضمونة، حيث يعتبر بعض الكتاب في هذا الحقل أن هذا الأمر يزيد من احتمالات الخطر المعنوي ويخلق حافزا للمخاطرة إذ تعمل المؤسسات المالية دون كفاية رأس المال<sup>2</sup>.

<sup>1</sup>- مفتاح صالح، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس سطيف، يومي 20 / 21 أكتوبر 2009، ص 07.

<sup>2</sup>- Martin Čihák and Heiko Hesse, **Islamic Banks and Financial Stability : An Empirical Analysis**, IMF working Paper, January 2008, p06.

## المبحث الثالث: التمويل المصرفي الإسلامي في دول مجلس التعاون الخليجي

انعكست تداعيات الأزمة المالية على اقتصاديات الدول، وتأثرت منها الدول العربية بشكل عام على اعتبار أنها جزء من منظومة الاقتصاد العالمي، وتربطه علاقات اقتصادية، ومن المؤكد أن درجة تأثيرها يختلف بين الدول العربية حسب درجة ارتباطها واندماجها في هذا الاقتصاد، وتأتي دول مجلس التعاون الخليجي في المرتبة الأولى من الانفتاح الاقتصادي والمالي بالاقتصاد العالمي مقارنة بغيرها من الدول العربية<sup>1</sup>.

### المطلب الأول: لمحة حول دول مجلس التعاون الخليجي العربية

تكتسب دول مجلس التعاون الخليجي مقومات تاريخية ودينية واقتصادية وجغرافية مشتركة تسمح لها بإقامة تكتل اقتصادي قوي.

### الفرع الأول: نشأة مجلس التعاون لدول الخليج العربية

تأسس المجلس في 25 أيار 1981 بالاجتماع المنعقد في أبو ظبي بالإمارات العربية المتحدة، وكان كل من الشيخ جابر الأحمد الصباح والشيخ زايد آل نهيان من أصحاب فكرة إنشائه، وهو يتكون من ست دول هي السعودية، الإمارات، الكويت، قطر، سلطنة عمان و مملكة البحرين، لديه نظام أساسي يحدد إنشاء المجلس، والمقر وتتجسد الأهداف في: "تحقيق التنسيق والتكامل والترابط بين الدول الأعضاء في جميع الميادين وصولاً إلى وحدتها"، وكذلك وضع أنظمة مماثلة من ضمنها الشؤون الاقتصادية والمالية<sup>2</sup>.

### الفرع الثاني: دوافع إقامة مجلس التعاون الخليجي

يعتبر قيام مجلس التعاون لدول الخليج العربية مطلب أساسي لسكان المنطقة، وذلك من أجل تحقيق أكبر قدر من الرخاء الاقتصادي من جهة و أيضاً من أجل مواجهة مختلف التحديات التي تواجهها دول المنطقة من جهة أخرى، وتتمثل أهم الأسباب والدوافع التي دعت حكومات هذه الدول في تأسيس هذا التكتل في ما يلي:

✓ توافر رأس المال في معظم الدول الأعضاء، مما يزيل عقبة تمويل التنمية والاستثمار، ويسمح بظهور سوق مالية ذات أبعاد إقليمية وعالمية؛

<sup>1</sup> - فريد كورتل، كمال رزق، الأزمة المالية: مفهومها، أسبابها وانعكاساتها على البلدان العربية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 20، ص 17.

<sup>2</sup> - احمد الكواز، السوق الخليجية المشتركة، سلسلة اجتماعات الخبراء، العدد 34، الكويت: المعهد العربي للتخطيط، 2009، ص 25.

- ✓ تشابه الأنظمة الاقتصادية للدول الأعضاء، حيث تقوم بتشجيع مبادرات القطاع الخاص للإسهام في عملية التنمية، وكذلك سياسة تطوير الموارد البشرية من أجل تولى مسؤولياتها في تشغيل وإدارة المرافق الاقتصادية؛<sup>1</sup>
- ✓ أهمية المواجهة الجماعية لمشاكل التنمية وتمائل الاقتصاد والتركيب السياسي والاجتماعي وضرورة تنوع مصادر الدخل، وتجنب ازدواجية المشاكل الصناعية، وضرورة إيجاد قاعدة صناعية وزراعية تؤمن حاجة هذه الدول الاستهلاكية والغذائية؛
- ✓ أهمية التنسيق والتعاون بين دول المجلس للحفاظ على الثروة النفطية واستخدامها بأنسب الطرق، حيث تمثل الثروة النفطية 44% من الاحتياطي العالمي من البترول وحوالي ربع الاحتياطي العالمي من الغاز، وتسهم بجزء كبير من الكميات المطروحة في أسواق البترول والغاز العالمية؛
- ✓ إن الهاجس الأمني\* هو الدافع الرئيس الذي دفع بدول الخليج العربية إلى تشكيل هذا التنظيم الإقليمي الفرعي إمعانا منها بضرورة إتباع سياسة أمنية مشتركة تحقق الأمن الجماعي لهذه الدول.<sup>2</sup>

### الفرع الثالث: أهداف مجلس التعاون الخليجي

يهدف المجلس كما جاء في ميثاقه الأساسي إلى ما يلي:

1. وضع أنظمة متماثلة في مختلف الميادين بما في ذلك الشؤون الاقتصادية و المالية، الشؤون التجارية والجمارك والمواصلات، التعليمية والثقافية، الشؤون الاجتماعية والصحية، الشؤون الإعلامية والسياحية و أيضا الشؤون التشريعية والإدارية؛
2. العمل على ترسيخ وتعميق وتدعيم ما تحقق من إنجازات تهم شعوب الدول؛<sup>3</sup>
3. دفع عجلة التقدم العلمي؛

<sup>1</sup> - يحي سعاد، تقييم مسار عملية التكامل لدول الخليج العربي والآثار المترتبة على إصدار عملة خليجية موحدة، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012-2013، ص 81.

\* لقد ظهر مجلس التعاون الخليجي في مرحلة كان الخليج العربي يضطرب أمنيا وعسكريا، وخصوصا بعد سقوط نظام الشاه وقيام الثورة الإيرانية عام 1979، وما وافق ذلك من تداعيات كانت تهدد دول المنطقة باسم تصدير الثروة، ولاستمرار إيران احتلال الجزر الإماراتية الثلاث ( طنب الكبرى وطنب الصغرى وأبو موسى)، تبع ذلك نشوب الحرب العراقية\_الإيرانية مما جعل دول المجلس تجعل قضية الأمن والدفاع في مقدمة أولوياته، بالرغم من أن البيان الختامي الأول للمجلس الأعلى لمجلس التعاون في أبو ظبي لم يناقش قضية أمن الخليج بصورة واضحة، انظر: عبد المحسن لافي الشمري، مجلس التعاون لدول الخليج العربية وتحدي الوحدة، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الشرق الأوسط، 2011-2012، ص 45.

<sup>2</sup> - عبد المحسن لافي الشمري، نفس المرجع السابق، ص 46.

<sup>3</sup> - يحي سعاد، مرجع سبق ذكره، ص 89.

4. إقامة المشاريع العسكرية المشتركة والتنسيق الأمني؛

5. إقامة اتحاد جمركي بين دول المجلس؛

6. إتاحة تملك العقار في كل دول المجلس لكل مواطني المجلس؛

7. مشروع الربط الكهربائي بين دول المجلس؛

8. تحرير التجارة بين دول المجلس؛

9. إقامة مشاريع مشتركة وتشجيع تعاون القطاع الخاص<sup>1</sup>.

### المطلب الثاني: تأثير أزمة الرهن العقاري على القطاع المصرفي الخليجي

لقد تمكنت أزمة الرهن العقاري أن تؤثر على مختلف القطاعات الاقتصادية لدول مجلس التعاون الخليجي، ومن بين القطاعات الأكثر تضررا القطاع المالي خاصة المصرفي نظرا لارتباطه المباشر بتداعيات الأزمة.

لقد تسببت أزمة الرهن العقاري في انخفاض حاد لأسعار النفط من ذروة قدرها 144 دولار للبرميل في منتصف عام 2008 إلى 34 دولار في ديسمبر من نفس السنة، الأمر الذي يرجع في معظمه إلى انخفاض الطلب العالمي؛ إلا أن الست حكومات الخليجية ادخرت جانبا كبيرا من الإيرادات النفطية التي حققتها من فترة الرواج النفطي 2003 إلى 2008، فتراكت لديها احتياطات كبيرة وتمكنت من تجميع موارد وفيرة في صناديق للثروة السيادية. كما توخت هذه البلدان الحرص في إنفاقها، فوجهت استثماراتها نحو مشروعات البنية التحتية المادية ورأس المال البشري.

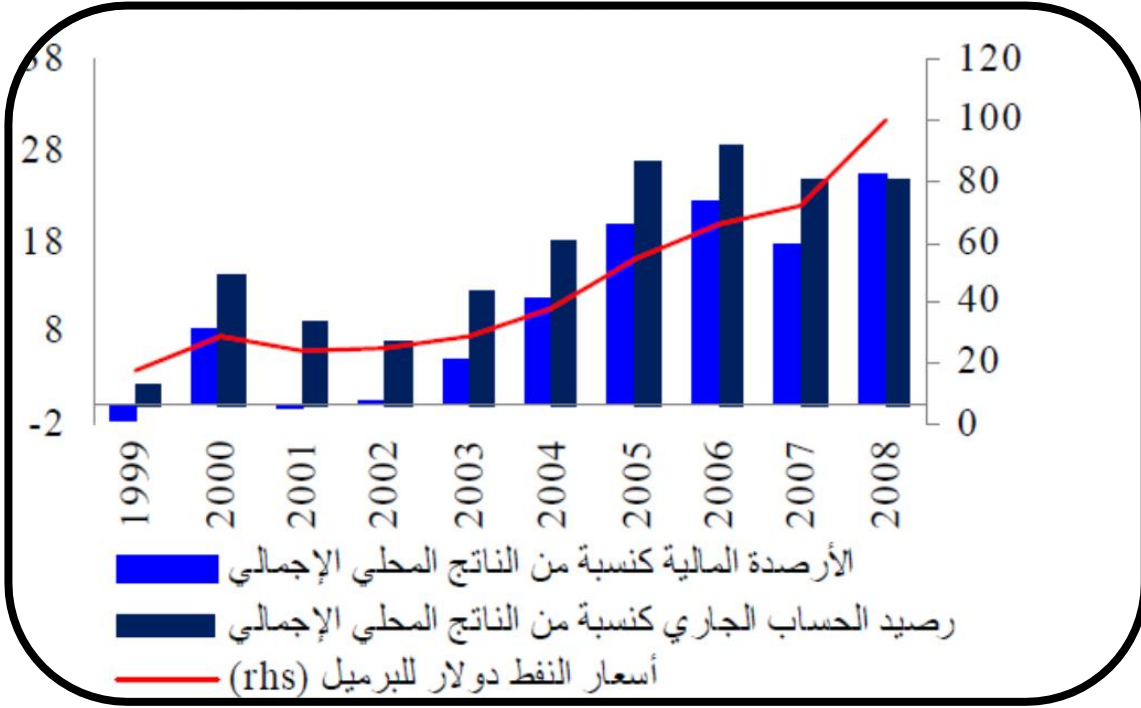
من جهة أخرى تمكنت بعض البلدان كالمملكة العربية السعودية من سداد جانب من ديونها التي خفضت إلى 13 % من إجمالي الناتج المحلي مع نهاية 2008؛ ونتيجة لذلك تمكنت حكومات دول مجلس التعاون الخليجي من احتواء تأثير أسوأ أزمة يمر بها الاقتصاد العالمي منذ عقود، وغن كانت الاضطرابات الأخيرة قد كشفت عن بعض مواطن الضعف التي تشوب القطاع المالي في المنطقة<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - يحي سعاد، نفس المرجع السابق، ص90.

<sup>2</sup> - مي خميس، عبد الحق الصنهاجي، التعلم من دروس الماضي، مجلة التمويل والتنمية، عدد مارس 2010، ص50.



الشكل رقم (4-10): مدخرات إيرادات طفرة النفط لدول مجلس التعاون للفترة 2003-2008



المصدر: سامبا، دول مجلس التعاون الخليجي: اقتصادات آخذة في التنوع المتزايد، سلسلة تقارير، ص 02.

ويتضح لنا من خلال الجدول التالي تطور الإيرادات النفطية لدول مجلس التعاون خلال الفترة 2007 إلى سنة

2010:

الجدول رقم (4-4) الإيرادات النفطية لدول مجلس التعاون خلال الفترة 2007-2010

البيان	الإمارات	البحرين	السعودية	عمان	قطر	الكويت
2007	47,995.92*	4,336.30	149,916.30	9,566.20	19,436.30	59,509.93
2008	73335.4	6,067.02	262,231.70	13,246.00	2 1,980.50	71,545.76
2009	33323.4	3,770.70	135,948.00	11,678.80	1 9,078.30	60,358.50
2010	46,230.1	-	178,737.3	14,226.50	-	66,657.00

المصدر: النشرة الإحصائية - مجلس التعاون لدول الخليج العربية- الأمانة العامة- مركز المعلومات- إدارة الإحصاء - تقرير 2010 .

\* المبالغ بالمليون دولار.



تشارك دول مجلس التعاون لدول الخليج في بعض السمات التي تتعلق بالهيكل الاقتصادي لها، حيث يلعب قطاع النفط والتعدين دورا هاما ومحوريا في تلك الاقتصاديات، حيث يساهم القطاع المذكور بنسبة 36%، 25%، 50%، 45%، 57% و 55% من إجمالي الناتج المحلي لدول الإمارات العربية، البحرين، السعودية، عمان، قطر والكويت وذلك سنة 2007 .

ويساعد هذا القطاع على قيام بعض الصناعات التحويلية في تلك الاقتصاديات، والتي تأتي في المرتبة الثانية من حيث المشاركة في الناتج الإجمالي لتلك الدول، ففي عام 2007 ساهمت الصناعات التحويلية بنحو 13%، 15%، 10%، 10,5%، 7% و 5% في كل من الإمارات العربية، البحرين، السعودية، عمان، قطر والكويت<sup>1</sup>.

#### الجدول رقم (4-5) معدل مساهمة قطاع النفط والتعدين في الناتج المحلي الإجمالي لدول GCC خلال فترة

2010-2007

السنوات	الإمارات	البحرين	السعودية	عمان	قطر	الكويت
2007	5.2	11.0	9.6	6.1	27.7	5.6
2008	33.3	38.4	39.9	65.9	53.5	45.9
2009	-32.7	-29.1	-41.0	-37.5	-30.8	-40.3
2010	19.7	22.3	32.7	40.1	50.3	22.4

المصدر: النشرة الإحصائية - مجلس التعاون لدول الخليج العربية- الأمانة العامة- مركز المعلومات- إدارة الإحصاء - تقرير 2010.

وتلعب الأسواق المالية في دول مجلس التعاون الخليجي دورا حيويا في الاقتصاد القومي، حيث تتجاوز القيم السوقية للأسواق المالية قيمة الناتج المحلية الإجمالية في كل من عمان والبحرين والكويت وقطر بنسب 208% و 134% و 109% و 115% على التوالي، كما تشكل القيم السوقية للأسواق المالية نصف قيم الناتج المحلية الإجمالية في كل من السعودية ودي بنسب 94% و 52% على التوالي<sup>2</sup>.

#### المطلب الثالث: أهم ملامح القطاع المصرفي الخليجي

من أهم سمات البنوك الخليجية اعتمادها شبه الكلي على الودائع كمصدر أساسي للتمويل، وعلى القروض كمصدر رئيسي لخلق العوائد، حيث ينعلم دور سندات المؤسسات وأدوات المديونية الأجنبية في تركيبة مواردها المالية.

<sup>1</sup> - هشام حنضل عبد الباقي، رؤية لتفعيل دور صناديق الثروة السيادية لتجنب الأزمات المالية الاقتصادية لدول مجلس التعاون الخليجي، مجلة التعاون، العدد 69، مارس 2010، ص 37.

<sup>2</sup> - هشام حنضل عبد الباقي، نفس المرجع السابق، ص 39.

أولاً: المصارف التجارية

لم يتجاوز نصيب سندات المؤسسات في إجمالي المطلوبات حوالي 2% في العامين 2007 و 2008، مع العلم أن القروض المباشرة تمثل أعلى نسبة في مكونات التمويل المصرفي، حيث تصل حوالي 50% من إجمالي قيمة الأصول في الأعوام 2007 و 2008. كما أن دور الأوراق المالية في أصول البنوك الخليجية يتراوح كأعلى نسبة في البنوك السعودية بحوالي 23% إلى أقل نسبة في قطر حوالي 8%.

كذلك يلاحظ تركيز التمويل في قطاعات معينة مثل القطاع العقاري وتمويل القروض الاستهلاكية للأفراد، ففي عام 2008 بلغت نسبة تمويل القطاع العقاري والقروض الاستهلاكية للأفراد حوالي 55% من إجمالي قروض القطاع المصرفي الخليجي، الأمر الذي يزيد من انكشاف القطاع المصرفي لمخاطر التمويل في ظل غياب أدوات لإدارة المخاطر في الأسواق المالية الخليجية<sup>1</sup>.

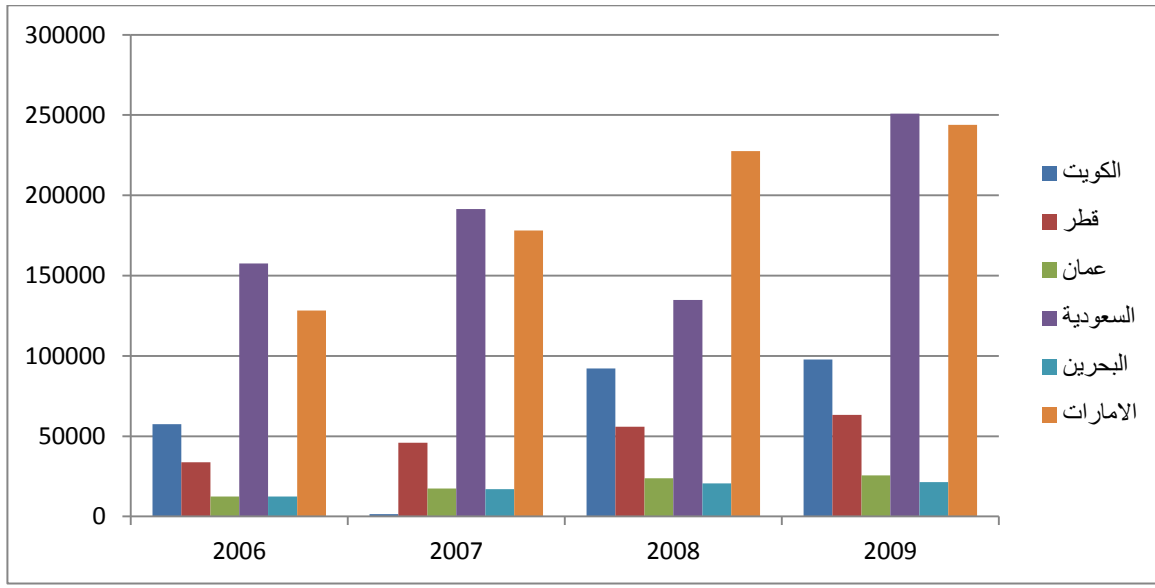
الجدول رقم (4-6) هيكل الودائع لدى المصارف التجارية في دول المجلس (2006-2009)

البيان	الإمارات العربية	مملكة البحرين	العربية السعودية	سلطنة عمان	دولة قطر	دولة الكويت
<b>الودائع تحت الطلب</b>						
2006	26,734.4	2,814.1	64,911.5	1,973.2	9,201.2	9,972.1
2007	42,402.2	3,501.1	83,070.7	3,531.6	11,191.4	12,330.1
2008	46,608.8	4,240.7	91,330.1	3,548.5	13,975.1	13,638.6
2009	50,718.9	4,881.1	115,509.9	4,528.0	14,592.4	13,688.0
<b>الودائع الحكومية</b>						
2006	25,508.5	2,280.3	27,263.2	2,135.0	3,596.2	4,942.8
2007	31,199.2	2,591.7	31,282.6	3,075.2	3,734.3	7,050.4
2008	53,995.4	3,500.3	43,577.6	5,785.2	5,333.4	13,164.1
2009	52,447.7	3,417.3	53,358.7	6,650.7	4,233.9	13,847.8
<b>الودائع شبه نقدية</b>						
2006	76,044.7	7,312.2	65,494.4	8,404.9	21,066.8	42,626.8
2007	104,571.0	10,930.9	77,037.1	10,919.4	31,043.6	52,107.8
2008	126,935.9	12,844.9	0.0	14,404.2	36,575.7	65,464.7
2009	140,813.0	13,194.1	81,944.3	14,369.3	44,496.0	70,143.9

المصدر: مجلس التعاون لدول الخليج العربية، الأمانة العامة، العدد 19، 2011، ص 139.

<sup>1</sup> - إبراهيم أونور، قياس كفاءة بنوك دول مجلس التعاون الخليجي، سلسلة الخبراء، عدد 41، الكويت، المعهد العربي للتخطيط، مارس 2011، ص 10.

الشكل رقم (4- 11) إجمالي الودائع في المصارف التجارية لدول GCC خلال 2006-2009



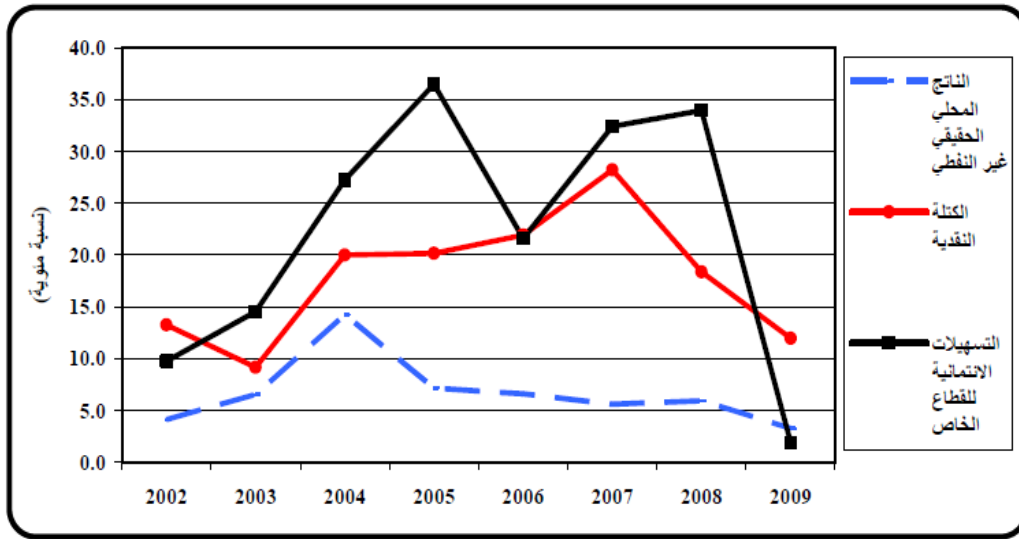
المصدر: من إعداد الطالبة في ضوء بيانات الجدول السابق

ومع تفاقم الأزمة المالية في الدول المتقدمة وانكماش الطلب العالمي إثر ذلك، فتقلصت الفوائض المالية لدول المجلس كما تقلصت أيضا السيولة النقدية لدى القطاع المصرفي وقطاع الأعمال، بالإضافة إلى خروج التدفقات المالية الأجنبية والتي دخلت أسواق المال الخليجية لأغراض المضاربة، وبالتالي تراجع ثقة المستثمرين في الأوضاع الاقتصادية المحلية. وقد تزامنت هذه الأوضاع مع شح السيولة في الأسواق العالمية، الأمر الذي أدى بعدد من دول المجلس إلى تقليل الاعتماد على التمويل الخارجي للمشاريع الكبرى فيها، إضافة إلى العديد من القروض المستحقة للمؤسسات المالية العالمية خلال الأزمة كانت هي أيضا بحاجة إلى إعادة التمويل مما أدى إلى تعرض عدد من شركات القطاع العام ومؤسسات القطاع الخاص لمخاطر إعادة جدولة الدين القائم في ذمتها وزيادة تكلفة التمويل وتراجع الاستثمارات في تمويل مشاريع التطوير العقاري وشراء العقارات، ولقد نجم عن ذلك كله تأجيل تنفيذ العديد من مشاريع التطوير العقاري. وتفيد تقارير دولية أن المشاريع التي تم تأجيلها أو تجميدها في دول مجلس التعاون فحالي المشاريع التي كانت قيد التنفيذ والتي بحوالي 2,5 تريليون دولار في نهاية عام 2008.

من جهة أخرى انخفاض الطلب المحلي على العقارات، أدى إلى انخفاض أسعارها مما أثر سلبا على قيمة الأصول العقارية التي كانت تتضمنها المحافظ الاستثمارية للمصارف الخليجية. وفي ضوء هذه التطورات تزايدت أجواء عدم اليقين واتبعت المصارف التجارية استراتيجيات التقليل من المخاطر وتركيزها على دعم قواعدها الرأسمالية، مما دفع المصارف إلى التشدد في شروط الإقراض، فانعكس سلبا على نمو الائتمان المصرفي بصورة حادة، وأعقب ذلك تراجع النمو في

القطاعات غير النفطية وقطاعات الأعمال. وتؤكد ذلك أيضا من خلال تراجع كتلة النقود ( النقود وشبه النقود \*). فبعد أن سجلت كتلة النقود معدل نمو نحو 10% في الفترة (2002- 2005) تسارع نموها خلال فترة الطفرة الاقتصادية (2006- 2008) ليصل إلى نحو 19%، إلا أن معدل نمو كتلة النقود تراجع بصورة حادة بعد ذلك وحتى نهاية عام 2009<sup>1</sup>، ويتضح ذلك من خلال الشكل الموالي:

**الشكل رقم ( 4 - 12): اتجاهات نمو كل من الائتمان المصرفي للقطاع الخاص والكتلة النقدية والنتج المحلي للقطاع غير النفطي لدول الخليج**



المصدر: جمال الدين زروق، مرجع سبق ذكره، ص 09.

وبعد إفلاس بنك Lehman Brother في سبتمبر 2008، حيث تراجعت مؤشرات أسواق الأوراق المالية إثر ذلك، وجاء الأثر جلياً بالنسبة لأسواق الأوراق المالية في دول المجلس، وتقدر الخسائر في القيمة السوقية للأسواق الخليجية بنحو 41% أو ما يعادل 400 مليار دولار خلال الفترة سبتمبر – ديسمبر 2008. كما تعرضت مؤشرات أسواق الأسهم الخليجية لتقلبات عدة وأصبحت عدوى أسواق الأسهم الخليجية بالأزمة العالمية ظاهرة بصورة واضحة

\* يقصد بأشباه النقود مجموعة الأصول المالية القابلة للتحويل إلى وسائل دفع بسرعة وسهولة كالودائع الجارية وودائع التوفير لدى البنوك التجارية والودائع الادخارية لدى صناديق الادخار وودائع البريد والمؤسسات الادخارية الأخرى والسندات الحكومية القصيرة الأجل؛ ولا تعتبر هذه الودائع وسيلة دفع، فصاحب الوديعة الثابتة أو التوفير لا يمكن أن يستخدمها في عملية المبادلة وذلك لتعذر السحب عليها بالشيكات، لذا فإنه يقوم بتحويلها إلى نقود قانونية أو ودائع جارية لتستخدم في تسديد المدفوعات. لذا فهي تشكل عنصر من عناصر السيولة وليست وسيلة . انظر: عمر محمود العبيدي، دفع النقود والبنوك، [على الخط] متاح على:

www.ecomang.uodiyala.edu.iq/uploads/pdf/22النقود20.pdf

تاريخ الاطلاع: 20/12/2014، ص 09.

<sup>1</sup> - جمال الدين زروق، الأزمة المالية العالمية وقتوات تأثيراتها على اقتصادات الدول العربية، دراسات اقتصادية، عمر محمود العبيدي، الإمارات العربية المتحدة: صندوق النقد العربي، 2011، ص 09.

، فمثلا عند مقارنة معامل ارتباط مؤشرات أسواق أسهم دول مجلس التعاون الخليجي مجتمعة مع مؤشر سوق الأسهم الأمريكية ( S&P500 ) قبل وخلال الأزمة يتحول اتجاه معامل الارتباط علاقة عكسية قبل الأزمة إلى علاقة مسالمة (طردية) خلال الأزمة<sup>1</sup>.

### ثانيا: المصارف الإسلامية

توقعت مؤسسة Standard & Poor's في تقرير لها أن تنمو البنوك الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي بشكل أسرع من نظيرتها التقليدية، وأن ترفع حصتها في أصول النظام البنكي للمنطقة في المستقبل القريب. و اعتبرت أن الدعم المباشر وغير المباشر الذي تلقاه البنوك الإسلامية من الحكومات الخليجية من أبرز عوامل هذا النمو السريع المرتقب.

وقد أشار التقرير إلى أن أصول المصارف الإسلامية الخليجية زادت بين عامي 2009 و 2012 بنسبة 17,4% في حين لم تتجاوز النسبة لدى نظيرتها التقليدية 8,1%؛ كما أن معدل الإقراض الصافي وحجم الودائع لدى الصنف الأول زاد بـ 8,1% و 10% على التوالي.

تتواجد بدول مجلس التعاون الخليجي أكبر المصارف الإسلامية، كما أن حصة التمويل الإسلامي عرفت ارتفاعا محسوسا، حيث سجلت نموا يتراوح ما بين 11 إلى 35 بالمائة<sup>2</sup> في نهاية 2008 مقارنة بسنة 2004 التي عرفت نموا لم يتجاوز 24%؛ ويتضح من الجدول التالي حجم الأصول المالية للمصارف الإسلامية في دول الخليج:

### جدول رقم ( 4 - 7 ) نسبة نمو أصول المصارف الإسلامية في دول الخليج العربي 2001-2008

الفترة	الحصة السوقية للمصارف الإسلامية 2008	نسبة نمو أصول جميع المصارف*	معدل نمو أصول المصارف الإسلامية	
2008-2003	35.0	19	33.4	السعودية**
2008-2000	29.9	9.6	37.6	البحرين
2008-2002	29.0	14.3	23.2	الكويت
2008-2001	13.5	38.1	59.8	الإمارات العربية
2008-2002	11.5	31.9	65.8	قطر
	23.8	24.8	45	المتوسط

Source: Maher Hasan & Jamma Dridi, Op.cit., P06

<sup>1</sup> - جمال الدين زروق، مرجع سبق ذكره، ص 10.

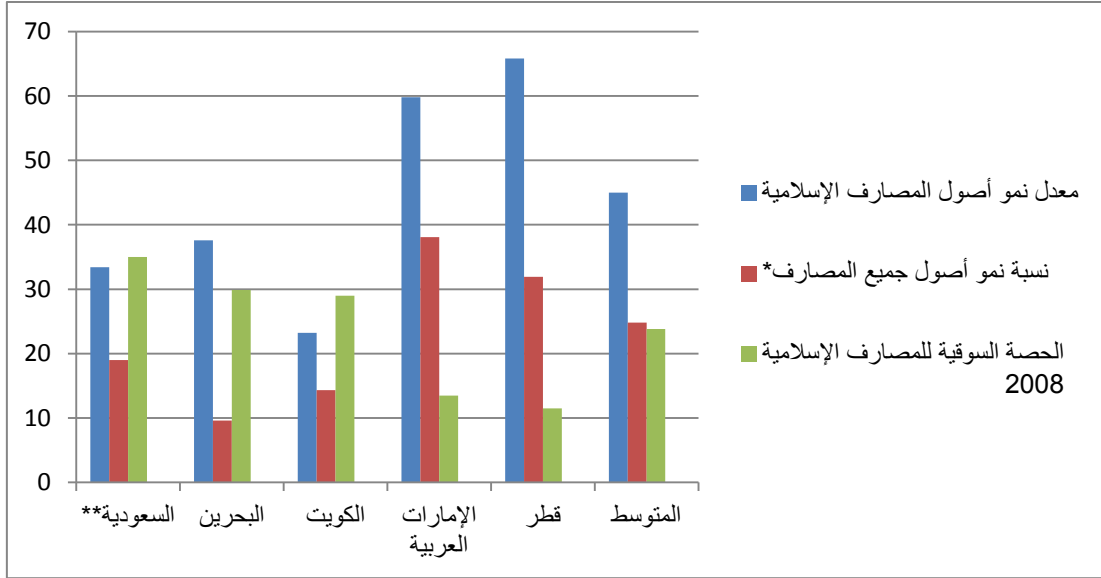
<sup>2</sup> - Maher Hasan & Jemma Dridi, **The Effects of Global Crisis On Islamic and Conventional Banks : A Comparative Study**, IMF Working Paper, 2010, P06

\* بما فيها المصارف الإسلامية

\*\* بما فيها النوافذ الإسلامية.

لقد عرفت دول مجلس التعاون الخليجي تطورا كبيرا في مجال الخدمات المصرفية الإسلامية مقارنة بالصيرفة التقليدية وهذا النمو راجع أساسا إلى الإيرادات العالية لصناعة المحروقات التي تتميز بها منطقة الخليج، إذ يعتبر ارتفاع أسعار المحروقات عالميا أحد أسباب نمو النشاط المصرفي الإسلامي، و يتوضح لنا من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم ( 4-13) تطور حجم أصول المصارف الإسلامية والتقليدية في دول مجلس التعاون الخليجي



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على بيانات الجدول السابق

بعد فترة الأزمة المالية العالمية، أصبح من الضروري مراقبة سلامة واستقرار النظام المالي، بما في ذلك الصناعة المصرفية الإسلامية، وذلك بالرغم من الفوارق الموجودة بينها وبين نظيرتها التقليدية، إذ ينبغي فهم بالمصارف الإسلامية من أجل فهم سلوكها فيما يتعلق باستقرار النظام المصرفي<sup>1</sup>.

المطلب الرابع: ترتيب وأداء أكبر عشر مصارف عربية إسلامية

يتركز التمويل الإسلامي العالمي بشكل كبير في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، حيث يوجد حوالي 76,5% من أصول المؤسسات المالية، وتستحوذ دول الخليج العربية وحدها على نسبة 34,7% من أصول المؤسسات الإسلامية حول العالم، في حين أن باقي منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا تستحوذ على نسبة 41,8% من تلك الأصول.<sup>2</sup>

في المقابل يوجد في آسيا نسبة 17,8% من الأصول الإسلامية، ومنطقة أفريقيا وجنوب الصحراء نسبة 0,9%، وأوروبا وأمريكا وأستراليا مجتمعة نسبة 4,7%.

<sup>1</sup> -Gamag & Rofikoh Rokhim, The Stability Comparison Between Islamic Banks and Conventional Banks: Evidence in Indonesia, 8<sup>th</sup> International Conference On Islamic Economics And Finance, P04

<sup>2</sup> اتحاد المصارف العربية، العدد 398، يناير 2014، ص 54.

وضمن دول الخليج العربية تتركز المصرفية الإسلامية من حيث الموجودات في مجموعة صغيرة من المصارف والتي تسيطر على حصة سوقية ضخمة، وتمثل أكبر عشرة مصارف عربية إسلامية والموجودة كلها في دول الخليج حسب ترتيب الموجودات لنهاية الفصل الثالث لسنة 2013 في:

**الجدول رقم (4 - 8): ترتيب أكبر عشرة مصارف عربية خليجية إسلامية بحسب الموجودات**

الترتيب خلال 2013	اسم المصرف	2011	2012	نسبة النمو 2012	2013*	نسبة النمو** 2013
1	مصرف الراجحي	58,884	71,302	21.1	72,795	2.1
2	بيت التمويل الكويتي	48,321	52,512	8.7	55,383	5.5
3	بنك دبي الإسلامي	24,684	25,985	5.3	29,277	12.7
4	مصرف أبوظبي الإسلامي	20,255	23,342	15.2	26,262	12.5
4	مصرف قطر الإسلامي	16,013	20,108	25.6	19,936	(0.9)
6	مجموعة البركة المصرفية	17,154	19,055	11.1	19,886	4.4
7	مصرف الريان	15,192	16,931	11.4	18,381	8.6
8	مصرف الإنماء	9,808	14,404	46.8	15,772	9.5
9	بنك الجزيرة	10,373	13,588	31.0	14,808	9.0
10	بنك الأهلي المتحد	9,487	9,403	(0.9)	10,998	17.0
	المجموع	230,172	266,630	15.8	283,498	6.3

المصدر: اتحاد المصارف العربية، نفس المرجع السابق، ص 54.

تشكل موجودات هذه المصارف حوالي 10% من مجموع موجودات القطاع المصرفي العربي (حتى نهاية عام 2012)، وهي تحقق نسب نمو مرتفعة تفوق تلك المسجلة في معظم المصارف التجارية العربية.<sup>1</sup>

\* حتى نهاية الفصل الثالث.

\*\* مليون دولار.

<sup>1</sup> - اتحاد المصارف العربية، نفس المرجع السابق، ص 54.

جدول رقم ( 4 - 9) ودائع أكبر عشرة مصارف إسلامية خليجية

الترتيب خلال 2013	اسم المصرف	2011	2012	نسبة النمو 2012	* 2013	نسبة النمو ** 2013
1	مصرف الراجحي	46,248	59,025	27.6	60,128	1.9
2	بيت التمويل الكويتي	31,886	33,545	5.2	35,276	5.2
3	بنك دبي الإسلامي	17,649	18,202	3.1	21,685	19.1
4	مصرف أبوظبي الإسلامي	15,033	16,710	11.2	19,119	14.1
5	مجموعة البركة المصرفية	14,680	15,425	56.0	12,521	5.6
6	مصرف الريان	12,710	12,365	(2.7)	13,938	12.7
7	مصرف قطر الإسلامي	7,598	11,854	56.0	12,521	5.6
8	بنك الجزيرة	8,309	10,847	30.5	12,147	12.0
9	مصرف الإنماء	4,740	8,590	81.2	10,033	16.8
10	بنك الأهلي المتحد	6,061	6,415	5.8	7,048	9.9
	المجموع	164,914	192,978	17.0	207,542	7.5

المصدر: اتحاد المصارف العربية، نفس المرجع السابق، ص55.

الجدول السابق يبين حجم الودائع لدى أكبر المصارف الإسلامية العربية والتي يتقدمها المصرف السعودي مصرف الراجحي بودائع تقدر بـ 60128 مليون دولار وذلك حتى الفصل الثالث من سنة 2013، وإجمالاً تقدر الودائع لدى أكبر المصارف الإسلامية بـ 207542 مليون دولار بمعدل نمو يقدر بـ 7,5% خلال سنة 2013.

\* حتى نهاية الفصل الثالث.

\*\* مليون دولار.



جدول رقم ( 4 - 10) قروض أكبر عشرة مصارف إسلامية خليجية

الترتيب خلال 2013	اسم المصرف	2011	2012	نسبة النمو 201	* 2013	نسبة النمو ** 2013
1	مصرف الراجحي	37,439	45,851	22.5	49,453	7.9
2	بيت التمويل الكويتي	21,054	29,666	40.9	31,853	7.4
3	مصرف أبوظبي الإسلامي	13,306	14,794	11.2	16,043	8.4
4	بنك دبي الإسلامي	14,056	15,036	7.0	15,086	0.3
5	مجموعة البركة المصرفية	11,818	14,391	21.2	15,023	4.9
6	مصرف قطر الإسلامي	8,131	11,851	45.8	11,914	0.5
7	مصرف الريان	9,551	11,750	23.0	11,885	1.1
8	مصرف الإنماء	6,736	9,916	47.2	11,177	12.7
9	بنك الجزيرة	6,215	7,972	28.3	9,438	18.4
10	بنك الأهلي المتحد	5,840	6,172	5.7	7,406	20.0
	المجموع	134,146	167,327	24.7	179,278	7.1

المصدر: اتحاد المصارف العربية، نفس المرجع السابق، ص56.

إن الجدول السابق يستعرض لنا حجم القروض المقدمة من طرف أكبر عشر مصارف إسلامية، حيث ارتفعت نسبة القروض المقدمة من طرف مصرف الراجحي بنسبة 22,5% خلال سنة 2012 مقارنة بسنة 2011، حيث يعتبر هذا المصرف أكبر المصارف الإسلامية في الوطن العربي، كما كان أكبر نسبة نمو للقروض خلال سنة 2012 لمصرف الإنماء السعودي بنسبة 47,2%؛ أما مصرف دبي الإسلامي احد أقدم المصارف الإسلامية فقد عرفت نسبة القروض نموا ضعيفا خلال نفس الفترة إذ لم تتجاوز نسبة 0,3%.

\* حتى نهاية الفصل الثالث.

\*\* مليون دولار.

جدول رقم ( 4 -11): حقوق الملكية لأكثر عشرة مصارف إسلامية خليجية

الترتيب خلال 2013	اسم المصرف	2011	2012	نسبة النمو 2012	* 2013	نسبة النمو ** 2013
1	مصرف الراجحي	8,752	9,725	11.1	9,828	1.1
2	بيت التمويل الكويتي	5,590	4,519	(19.2)	5,785	28.2
3	مصرف الإنماء	4,238	4,444	4.9	4,646	4.5
4	بنك دبي الإسلامي	2,772	3,210	15.8	4,367	36.0
5	مصرف قطر الإسلامي	3,078	3,152	2.4	3,668	16.4
6	مصرف أبوظبي الإسلامي	2,335	3,447	47.6	3,526	2.3
7	مصرف الريان	2,336	2,636	12.8	2,813	6.7
8	مجموعة البركة المصرفية	1,799	1,968	9.4	1,951	(0.9)
9	بنك الجزيرة	1,316	1,336	1.5	1,480	10.8
10	بنك الأهلي المتحد	947	1,010	6.7	1,121	11.0
	المجموع					

المصدر: اتحاد المصارف العربية، نفس المرجع السابق، ص 56.

يوضح الجدول السابق (4-10) تطور حقوق الملكية خلال الفترة 2011 إلى غاية نهاية الفصل الثالث لسنة 2013، وتعرف حقوق الملكية حسب تعريف مجلس المعايير المحاسبية على أنها الزيادة في أصول الوحدة عن خصومها وأنها صافي الأصول المتبقية من الالتزامات، وقد سجل أكبر ارتفاع في نسبة نمو حقوق الملكية لمصرف أبوظبي الإسلامي وذلك خلال سنة 2012 وذلك بنسبة 47,6% مقارنة ببقية المصارف الإسلامية العربية الأخرى، بينما كانت أقل نسبة نمو لمصرف الجزيرة السعودي بنسبة 1,1 % خلال نفس الفترة.

\* حتى نهاية الفصل الثالث.

\*\* مليون دولار.

جدول رقم (4 - 12) أرباح أكبر عشر مصارف إسلامية عربية خليجية

الترتيب خلال 2013	اسم المصرف	2011	2012	نسبة النمو 2012	2013*	نسبة النمو** 2013
1	مصرف الراجحي	1,968	2,103	6.9	1,571	(25.3)
2	مصرف الريان	385	418	8.6	350	(16.3)
3	بنك دبي الإسلامي	288	325	12.8	327	0.6
4	بيت التمويل الكويتي	133	313	135.3	318	1.6
5	مصرف أبوظبي الإسلامي	315	327	3.8	302	(7.6)
6	مصرف قطر الإسلامي	375	341	(9.1)	263	(22.9)
7	مجموعة البركة المصرفية	212	235	10.8	197	(16.2)
8	مصرف الإنماء	115	205	78.3	193	(5.9)
9	بنك الجزيرة	81	133	64.2	133	-
10	بنك الأهلي المتحد	114	136	19.3	128	(5.9)
	المجموع	3,986	4,536	13.8	3,782	(16.6)

المصدر: اتحاد المصارف العربية، نفس المرجع السابق، ص 57.

يستعرض الجدول السابق (4-11) نمو أرباح أكبر عشر مصارف إسلامية عربية، وقد ارتفعت أرباح بيت التمويل الكويتي بنسبة 135,3% خلال سنة 2012 مقارنة بـ 2011، أما سنة 2013 فقد حقق مصرف الراجحي السعودي أكبر نسبة أرباح مقدرة بـ 25,3% ما بين سنة 2012 و ذلك حتى نهاية الفصل الثالث من سنة 2013، والذي كان قد حقق أقل نسبة نمو في أرباحه خلال الفترة 2011-2012.

\* حتى نهاية الفصل الثالث.

\*\* مليون دولار.

## المبحث الرابع: آثار أزمة الرهن العقاري على المصارف الإسلامية

أقرت منظمات ومؤسسات مالية دولية كصندوق النقد الدولي والبنك الدولي وميريل لينش و مؤشرات داو جونز الإسلامية إلى أن مؤسسات التمويل كانت أقل تأثراً بالأزمة المالية، ذلك أن جوهر الأسباب المؤدية إلى الإعصار المالي هو التوسع في منح الائتمان والمتاجرة بالقروض وخلق الودائع بنسب مفرطة والتعامل بالمشتقات المالية القائمة على المقامرات والمراهنات، إضافة إلى المضاربات الوهمية والدخول في عمليات استثمارية ذات مخاطر عالية لا تتناسب وقدرة تحمل المؤسسات التمويلية ولا تتسق وتصنيفها الائتماني.

في حين تقوم المؤسسات المصرفية والتمويلية الإسلامية على حظر المتاجرة بالقروض واعتماد مبدأ العدل بتقاسم المخاطر بين البنك والعميل، وتحريم الربح بدون مخاطرة، وتوخي المعايير الأخلاقية في المعاملات، وهو ما جعلها أكثر قدرة على التصدي وامتصاص آثار الأزمة، بل أتاحت الأزمة فرصاً استثمارية للمصارف الإسلامية عززتها عودة الأموال العربية المهاجرة، و الواقع المشاهد أن المصارف الإسلامية قد تأثرت بالأزمة المالية من خلال عدة أوجه بطريقة مباشرة وغير مباشرة كالتالي:

أ- إن المصارف الإسلامية التي تأثرت بطريقة مباشرة هي تلك المصارف التي كان لها استثمارات في البورصة العالمية عن طريق المحافظ الاستثمارية الدولية أو صناديق الاستثمار الدولي، وهذا القسم من المصارف الإسلامية لاشك أنه قد تأثر بالأزمة خاصة تلك المصارف التي كانت مشتركة أو مستثمرة في محافظ أو صناديق استثمار مرتبطة بالقطاع العقاري، إلا أن تلك الاستثمارات كانت محدودة، ولم تؤثر على مراكزها المالية، كما لم تؤثر على ربحيتها كثيراً؛

ب- القسم الآخر من المصارف الإسلامية هي تلك المصارف التي تأثرت بالأزمة بطريقة غير مباشرة نتيجة لأثر الأزمة على جميع القطاعات الاقتصادية دون استثناء بدرجات متفاوتة، إلا أن القطاع المالي و المصرفي كان أكثر القطاعات تأثراً بالأزمة، ومن ثم فقد شملها الأثر مثل أي مؤسسة اقتصادية تأثرت بالوضع العام من الأزمة، والأمر الذي يجب التأكيد عليه هو أن تأثرها كان محدوداً كما أن أي منها لم يتعرض للإفلاس أو إلى صعوبات مالية استدعت تدخلاً من المصارف المركزية بسبب الأزمة، كما أن بعضاً من التأثير كان إيجابياً مثل زيادة ودائع المصارف الإسلامية.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - حسن ثابت فرحان، أثر الأزمة المالية العالمية الحالية على أداء المصارف الإسلامية والتنمية، مداخلة مقدمة إلى مؤتمر المصارف الإسلامية اليمنية: الواقع... وتحديات المستقبل، صنعاء، اليمن، 20-21 مارس 2010، ص19.

المطلب الأول: الآثار الإيجابية للأزمة المالية على المصارف الإسلامية

لقد استطاعت المصرفية الإسلامية أن تثبت وجودها في النظام المالي الدولي، ولرب ضارة نافعة، فقد زادت الأزمة المالية من أهمية هذا التمويل، حيث اعتبره العديد من الخبراء أنه قد يكون الحل للخروج من الأزمة والتخفيف من انعكاساتها، وتمثل أهم التأثيرات الإيجابية التي كانت للأزمة على القطاع المصرفي الإسلامي في:

1. إقرار العالم بصلابة الأسس التي تقوم عليها المصرفية الإسلامية وصحة القوانين التي تحكمها بل تعدى الأمر الإقرار بصحة هذه المبادئ إلى الأخذ بها.<sup>1</sup> وقد نالت المصارف الإسلامية اعتراف المجتمع الدولي بها، وإفساح المجال لعملها، بل والإشادة الدولية بها، فقد قال وزير المالية البريطاني في مؤتمر المصرفية الإسلامية الذي عقد في لندن بعد شهر رمضان من سنة 2009: "إن المصرفية الإسلامية تعلمنا كيف يجب أن تكون عليه المصرفية العالمية"؛
2. إن الأزمة المالية منحت المصرفية الإسلامية فرصة ذهبية<sup>2</sup> لتقدم للعالم نموذج أعمالها بديلا عن المصرفية التقليدية وهي مطالبة بتوضيح هذا النموذج عن طريق عقد المؤتمرات والندوات وورش العمل التي تشرح أسس ومبادئ هذه الصناعة مع تشخيص الأزمة المالية الراهنة في ضوء هذه الأسس والمبادئ، كما أن هذه الأزمة منحت المصرفية الإسلامية فرصة لتنشيط أعمالها وتوسيع أسواقها من خلال فتح أسواق جديدة لها وتوسيع قاعدة المتعاملين معها، مما سيققل من الآثار السلبية لنتائج هذه الأزمة على صناعة المصرفية الإسلامية؛
3. لقد أصبح ينظر إلى المصارف الإسلامية على أنها جزء من الحل للأزمة المالية العالمية، فبالرغم من أن المصرفية الإسلامية لا يزال حجمها ضئيلا إذ لا يتجاوز 4% من حجم المصرفية العالمية، إلا أن معدلات نموها متسارعة، كما أن طبيعة الاستثمارات في المصارف الإسلامية لا تؤدي إلى حدوث مثل هذه الأزمات، ومن ثم فإن دخول المصارف الإسلامية إلى الساحة المصرفية العالمية سيشكل جزءا من حل هذه المشكلة، كما سيشكل صمام أمان في المستقبل لعدم تكرار مثل هذه الأزمة أو على الأقل التخفيف من حدتها؛
4. انتشار المصارف الإسلامية وزيادة أعدادها في الكثير من دول العالم، وأيضا تحول الكثير من المصارف التقليدية إلى العمل بطريقة المصارف الإسلامية، من خلال فتح فروع إسلامية مثل بنك سيتي غروب، و دوتشيه بنك وغيرها والبعض الآخر افتتح نوافذ للمعاملات المالية الإسلامية<sup>3</sup>؛ حيث مجلت الأزمة بفتح الكثير من الأسواق الأوروبية التي كانت مغلقة أمام صناعة المصرفية الإسلامية، ومن أهمها السوق الفرنسية، حيث دعا مجلس الشيوخ الفرنسي ضم النظام المصرفي الإسلامي للنظام المصرفي الفرنسي، وقال المجلس في تقرير أعدته لجنة تعني بالشؤون المالية في المجلس: إن النظام المصرفي الذي يعتمد على قواعد مستمدة من الشريعة الإسلامية مريح للجميع مسلمين وغير مسلمين؛

<sup>1</sup> - مصطفى العرابي، تداعيات الأزمة المالية العالمية على المصارف الإسلامية، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 51، صيف 2010، ص 11.

<sup>2</sup> - فؤاد محمد محسين، الأزمة المالية العالمية وأثرها على الصناعة المالية الإسلامية، مداخلة مقدمة للمؤتمر الرابع للمصارف الإسلامية، دمشق، سوريا، 2009، ص 59.

<sup>3</sup> - حسن ثابت فرحان، مرجع سبق ذكره، ص 20.

5. لقد عززت هذه الأزمة الثقة بالمصارف الإسلامية خاصة وأنها كانت ذات خسائر أقل من نظيرتها التقليدية،\* مما أدى إلى تحول العديد من عملاء المصارف التقليدية من غير المسلمين في بريطانيا إلى التعامل مع المصارف الإسلامية وفق تقرير نشرته جريدة برمنجهام بوست<sup>1</sup>؛
6. تزايد استخدام صكوك التمويل الإسلامية سواء على مستوى القطاع الخاص أو على مستوى الحكومات والمؤسسات العامة والمجالس المحلية، حيث وصل حجم الصكوك المالية الإسلامية بنهاية سنة 2008 إلى 60 مليار دولار، كما تدرس كل من بريطانيا واليابان وتايلاند إمكانية إصدار سندات مالية خاصة بها<sup>2</sup>.

### المطلب الثاني: الآثار السلبية للأزمة المالية على المصارف الإسلامية

إن البنوك الإسلامية لم تكن بمنأى تماما عن التأثير بالأزمة المالية<sup>3</sup>، حيث تأثرت هي الأخرى بالأزمة إلا أن هذه التأثيرات تبقى محدودة بالنظر لما أصاب القطاع المالي التقليدي من أضرار بليغة،<sup>4</sup> وتتمثل أهم الآثار السلبية للأزمة على القطاع المصرفي الإسلامي\* في:

1. انخفاض مؤشرات البورصات العالمية مما يؤثر على استثمارات هذه المصارف في هذه البورصات سواء استثمارا مباشرا أو عن طريق صناديقها الاستثمارية<sup>5</sup>؛
2. اعتبار النفط كسلعة إستراتيجية، الممول الرئيسي لمشاريع عديدة ينفذها القطاع الخاص في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، وهو من أهم مصادر الدخل بالنسبة إلى الصناعة المالية الإسلامية خاصة في منطقة الخليج، ومع الهبوط الحاد في الأسعار العالمية للبرميل بشكل لم يتوقعه أحد خلال الأزمة، مما انعكس سلبا على أداء المصارف الإسلامية؛

\* لقد كشفت دراسة بحثية مصرفية أن الأزمة المالية العالمية أضرت بأداء جميع المصارف على حد سواء، إذ أن جميع المصارف بلا استثناء إسلامية كانت أو تقليدية شهدت تراجعاً ملحوظاً في أداؤها، وهو ما يوضح خطورة الأزمة على النظام المالي الدولي، وقد هدفت الدراسة إلى مقارنة المميزات المالية للنظام المصرفي الإسلامي ونظيره التقليدي، وذلك قبل الأزمة المالية التي عصفت بالعالم ابتداءً من أواخر 2008 وفي أثنائها، بقصد إضفاء مزيد من الإنراء إلى النقاش المحتدم في خضم هذه الأزمة حول مدى قدرة النظام المصرفي الإسلامي على أن يحل بديلاً للنظام المصرفي التقليدي، انظر: مصطفى العرابي، مرجع سبق ذكره، ص 13.

<sup>1</sup> - فؤاد محمد محسين، مرجع سبق ذكره، ص 60.

<sup>2</sup> - موسى رحمانى، بن إبراهيم الغالي، البنوك الإسلامية بين الضوابط الشرعية والمتطلبات الواقعية في مواجهة الأزمة المالية الحديثة، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد الثامن، ديسمبر 2010، ص 221.

<sup>3</sup> - نادية العقون، مرجع سبق ذكره، ص 322.

<sup>4</sup> - فؤاد محمد محسين، مرجع سبق ذكره، ص 68.

\* وعلى الرغم من تصريحات العديد من المصرفيين التي تكاد تجمع على أنه في أعقاب الأزمة المالية أصبح ينظر إلى المصارف الإسلامية كملاذ آمن للسهولة النقدية والوضع المالي السليم، تدق العديد من الدراسات المالية نواقيس إنذار أمام المصرفية الإسلامية مؤكدة أنها تأثرت كثيراً بتداعيات الأزمة المالية، بل ذهب بعضها لتؤكد أن المصارف الإسلامية كانت الأكثر تأثراً بالأزمة المالية مقارنة بنظيرتها التقليدية، انظر: فؤاد محمد محسين، مرجع سبق ذكره، ص 61.

<sup>5</sup> - نادية العقون، مرجع سبق ذكره، ص 322.

3. إدراج أغلب أسهم المصارف الإسلامية في أسواق المال الخليجية، والعربية أو حتى في بورصات عالمية أمثل نيويورك ولندن، وبسبب الانهيارات التي حدثت في الأسواق المالية العالمية ومرافقتها من موجات البيع العشوائي، فقد كانت الأسهم المتوافقة مع الشريعة الإسلامية الأكثر تضررا من نظيرتها التقليدية، والدليل خسارة مؤشر داو جونز العالمي للشركات الإسلامية Titans Index حوالي 9.27% من قيمته في بداية الأزمة، في حين لم يخسر مؤشر داو جونز للشركات التقليدية إلا نسبة 6.31% من قيمته في الفترة نفسها، أما مؤشر داو جونز للشركات الخليجية الإسلامية DJMI GCC Index فقد هبط بنسبة 12.77% مقابل انخفاض 11.94% لمؤشر الأسهم الخليجية التقليدية؛<sup>1</sup>

4. لقد تأثرت المصارف الإسلامية بسبب عدم وجود أسواق وأدوات كافية لتداول السيولة ( ما يعرف بسوق ما بين البنوك)، مما يضطر المصارف الإسلامية في بعض الحالات إلى شراء أسهم وأوراق مالية قد تنخفض قيمتها السوقية بين عشية وضحاها مما يؤدي إلى خسائر في تلك القيم؛<sup>2</sup>

5. انخفاض قيمة الأصول العينية للمصارف الإسلامية، حيث أنها تحتفظ بالأصول العينية أكثر من نظيرتها التقليدية خاصة الأصول العقارية، وقد أدى اندلاع الأزمة إلى انخفاض الأصول العقارية على مستوى العالم مما أثر في المصارف الإسلامية سلبا؛

6. تكدس السيولة لدى بعض المصارف الإسلامية نتيجة لعدم قدرتها على توظيفها لأسباب عديدة منها:

- انخفاض الفرص الاستثمارية أمامها في ظل الأزمة؛

- انخفاض طلبات العملاء نتيجة تخوفهم من آثار الأزمة؛

- تشدد البنوك المركزية في إجراءات الرقابة على التمويلات؛

- انخفاض العوائد نتيجة للركود الاقتصادي مقابل ارتفاع المخاطر، خاصة مخاطر التعثر والإفلاس.

7. في ظل انخفاض حجم الأصول في المصارف الإسلامية، وزيادة المخاطر المحتملة، واستمرار الأزمة، فإن المصارف الإسلامية اضطرت إلى اقتطاع مخصصات كبيرة لمواجهة انخفاض قيمة الأصول مما أثر في أرباحها، كما أثر في احتياطياتها، كما أن تعثر بعض العملاء وإفلاسهم قد جعل المصارف الإسلامية تقتطع مزيدا من المخصصات.<sup>3</sup>

### المطلب الثالث: معوقات المصارف الإسلامية ومشكلاتها

تواجه المصارف الإسلامية في عملها وفي ممارستها لأنشطتها مجموعة من العراقيل التي تقف حاجزا أمامها للوصول إلى الأهداف التي أنشئت من أجلها، سواء كانت على المستوى الخارجي الذي يشمل نطاق تعامل هذه البنوك، أو على المستوى الداخلي وتمثل في:

<sup>1</sup> - مصطفى العرابي، مرجع سبق ذكره، ص 18.

<sup>2</sup> - فؤاد محمد حسين، مرجع سبق ذكره، ص 65.

<sup>3</sup> - مصطفى العرابي، مرجع سبق ذكره، ص 17.

### الفرع الأول: معوقات خارجية

تعتبر المعوقات الخارجية على قدر كبير من الأهمية والصعوبة نظرا لارتباطها بشكل كبير بالمحيط الخارجي للمصارف الإسلامية وعدم قدرة هذه الأخيرة على التحكم فيها إلا بقدر ما تبذله من مجهود من أجل إقناع ودفع الجهات المتحكمة في هذه المعوقات إلى حلها<sup>1</sup> والتخفيف منها ومن بينها :

1- عدم وجود مصرف مركزي إسلامي: أنشئت البنوك المركزية من أجل القيام بدور الإشراف والرقابة على النظام البنكي بهدف الحفاظ على الاستقرار النقدي والمالي وتوجيه النشاط المصرفي نحو الإسهام في تعزيز النمو الاقتصادي، ويستعين البنك المركزي في ذلك بقوانين وتنظيمات يفرضها على البنوك المحلية.

وتعمل معظم المصارف الإسلامية في الوقت الراهن في بيئة مصرفية مزدوجة تعمل فيها البنوك الربوية جنبا إلى جنب مع البنوك الإسلامية، إلا أن هناك بعض العوامل التي تتطلب معاملة المصارف الإسلامية بطريقة مختلفة، ومن بين هذه العوامل:

- البنوك الإسلامية شأنها شأن البنوك التجارية الأخرى يجب حفظ بعض ودائعها في البنوك المركزية، التي تدفع في العادة فوائد على هذه الودائع ولا تستطيع المصارف الإسلامية قبولها، لذلك هناك ضرورة لإيجاد بديل يضمن للمصارف الإسلامية مقابلا منصفا لودائعها لدى البنوك المركزية؛
- المصارف المركزية تعمل بمثابة المقرض فهو الملاذ الأخير للمصارف التجارية، حيث يقدم قروضا عند أزمات السيولة الحادة، وبالرغم من أن معظم المصارف الإسلامية تعمل تحت إشراف البنوك المركزية فهي لا تستطيع الاستفادة من تلك المعاملة إذ أنها عادة ما تكون ربوية<sup>2</sup>؛
- إن أهم ما يساعد البنوك التجارية على توليد النقود هو الودائع الجارية<sup>3</sup>، وهذه تكون لديها بحجم أكبر مما لدى المصارف الإسلامية، والنسبة التي يفرضها البنك المركزي كمعدل للاحتياطي القانوني تكون في أغلب الأحيان موحدة بين جميع البنوك، وعادة ما تتمكن البنوك التجارية من تغطية هذه النسبة المفروضة بالودائع الجارية، بينما لا تتمكن المصارف الإسلامية من ذلك، فتضطر إلى تكملة تلك التغطية بودائع الاستثمار، هذا الأمر يضع المصارف الإسلامية في موقف صعب من جهة رقابة البنك المركزي الذي يراقب تطبيق هذه النسبة، ومن جهة أخرى المبادئ الشرعية التي تحكم عمل المصارف الإسلامية، والتي تصطدم في هذه الحالة بمحظور شرعي وهو عدم تعطيل أموال المودعين (إذا كانت مودعة كودائع استثمار)؛

<sup>1</sup> - موسى مبارك خالد، مرجع سبق ذكره، ص 182.

<sup>2</sup> - منور إقبال وآخرون، التحديات التي تواجه العمل المصرفي الإسلامي، جدة: البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، ص 77.

<sup>3</sup> - سليمان ناصر، علاقة البنوك التجارية بالبنوك المركزية، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، 2004-2005، ص 190.



- في البلدان التي تقوم فيها البنوك المركزية بتطبيق عمليات السوق المفتوحة، لا يمكن للبنوك الإسلامية المشاركة في هذه العمليات نظرا للطبيعة الربوية للأوراق المالية التي تباع وتشتري، وهكذا فإن المصارف الإسلامية تواجه عوائق نظرا لأن الأصول المالية التي يمكن تحويلها إلى سيولة بسرعة غير متوفرة لديها، مما يؤدي إلى نوع من عدم المرونة في هيكل الأصول في المصارف الإسلامية؛

- قد تعزى السياسات المنتهجة من طرف البنوك المركزية تجاه المصارف الإسلامية إلى عدم فهم الطبيعة الصحيحة لأساليب التمويل الإسلامي، خاصة فيما يتعلق بصيغتي المضاربة والمشاركة، ففي تمويل الديون يكون تقديم القرض نشاطا واحدا بغض النظر عن حجم القرض، أما المشاركة والمضاربة فهي نشاطات مستمرة، وتستمر مشاركة المصرف الإسلامي في هذه النشاطات ما دام المشروع الذي يتم تمويله مستمرا في العمل، وقد يكون لذلك آثار مهمة على تقارير البنوك المركزية بشأن المصارف الإسلامية وأيضا ضوابطها وقوانينها التنظيمية.<sup>1</sup>

إضافة إلى عدم مواءمة النظام التقليدي لإشراف ورقابة البنك المركزي على المصارف الإسلامية وتأثيراته السلبية عليها، فإنه يطرح إشكال مدى فعالية الأدوات التقليدية التي يستعملها البنك المركزي على المصارف الإسلامية، ومدى ضرورة استحداث أدوات جديدة تكون أكثر فعالية في تطبيق سياسات البنك المركزي في الرقابة والإشراف على المصارف الإسلامية زيادة على تماشيا مع منبج المصارف الإسلامية المتوافق مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية؛<sup>2</sup>

2- المصارف الإسلامية وتحديات بازل 2: هناك العديد من الصعوبات التي تظهر أمام المؤسسات المصرفية والمالية الإسلامية جراء تطبيق بازل 2، حيث أن المعايير الدولية التي أقرها بنك التسويات الدولية لم تراعى الطبيعة الخاصة لهذه المؤسسات باعتبارها قائمة على أساس المشاركة في الأرباح والخسائر، سواء في جانب الموارد والالتزامات، أو في جانب الأصول والاستخدامات، كما تضمنت هذه المقررات العديد من القواعد الجديدة والتي تعتمد بصورة أساسية على إدراج عدد كبير من المخاطر التي تتعرض لها المصارف، إضافة للمخاطر الائتمانية ومخاطر الدول، كمخاطر السوق والتشغيل عند تحديد الحدود الدنيا لرؤوس الأموال "كفاية رأس المال"، زد على ذلك باقي المحاور المتعلقة بعمليات المراجعة الرقابية وإجراءاتها وانضباط السوق وشروط الإفصاح والشفافية وغيرها من القواعد التي تمثل تحد حقيقي يواجه المصارف الإسلامية<sup>3</sup> فافتاقية بازل 2 تحول المصارف من حالة تلقي المخاطر إلى حالة إدارة المخاطر، مما يتطلب تخطيطا مبكرا لهذه العملية وتنفيذها في الوقت المناسب حتى لا يحدث الانتقال إرباكا للمصارف أو السلطات الرقابية<sup>4</sup> - مما يزيد من أعباء أوزان المخاطر وتكاليف الحصول على الموارد المالية من الأسواق الدولية، ويخلق قيودا أساسية على بعض ميادين عملها،

<sup>1</sup> - منور إقبال وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 77.

<sup>2</sup> - موسى مبارك خالد، مرجع سبق ذكره، ص 183.

<sup>3</sup> - نهاد عبد الكريم أحمد، الصناعة المصرفية الإسلامية المفهوم والفلسفة، التحديات التي تواجهها والآفاق المستقبلية لها، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، مجلد رقم 51/14 لسنة 2008، ص 187.

<sup>4</sup> - عبد العزيز شاكر حمدان الكبيسي، مرجع سبق ذكره، ص 22.

حيث قام صندوق النقد الدولي بصياغة مجموعة من التوصيات يحث فيها المصارف الإسلامية على اتباع المعايير المحاسبية المنصوص عليها في اتفاقية بازل 2<sup>1</sup>؛

3- بعد القوانين الوضعية عن الأحكام والقواعد الشرعية: تعتمد أغلبية الدول الإسلامية في معظم المجالات بما فيها المجال الاقتصادي على القوانين الوضعية المستقاة من التشريعات الغربية، والتي تتصف بالبعد عن الأحكام والقواعد المنصوص عليها في الشريعة الإسلامية، مما فرض على المصارف الإسلامية في نشاطها التمويلي استعمال عقود واتفاقات خاصة، بسبب عدم وجود قوانين خاصة بالمعاملات المالية الإسلامية تستند عليها. فإذا كانت البنوك التقليدية تحصل على فوائد إضافية مقابل التأخر في السداد، فإن المصارف الإسلامية لا يمكنها فرض أي زيادة بسبب التأخير لأنها من الربا المحرم مما يغري بعض العملاء للماطلة في السداد؛<sup>2</sup>

4- انعدام مؤسسات الأسهم: هناك حاجة في كافة الأعمال التجارية إلى التمويل على المدى البعيد، ففي النظام التقليدي يتم ذلك من خلال سندات وأسهم طويلة الأجل؛ وتقوم سوق الأوراق المالية ومؤسسات الأسهم المتخصصة بهذه الوظيفة. إضافة إلى الجمهور فإن من أهم مصادر هذه الاستثمارات طويلة الأجل، بنوك الاستثمار والصناديق المشتركة وشركات التأمين وصناديق التقاعد، ولأن المصارف الإسلامية لا تتعامل بالسندات فإن حاجتها إلى أسواق الأسهم تكون كبيرة؛<sup>3</sup>

5 - عوائق اقتصادية وسياسية: تستند المصارف الإسلامية إلى مبادئ وأسس الاقتصاد الإسلامي، فهي تعتبر أساس التمويل الإسلامي، وهدفها هو تحقيق التنمية الاقتصادية الشاملة في البلدان الإسلامية خاصة، وما يدعم هذا التوجه هي الصيغ الأساسية في التمويل الإسلامي، وهي صيغ المشاركات، حيث يدعو خبراء الاقتصاد الإسلامي المصارف الإسلامية منذ بداياتها إلى التركيز والتوسع أكثر في هذه الصيغ نظرا لدورها في تحقيق التنمية، ولكن الظروف والبيئة الاقتصادية لأغلب الدول الإسلامية لا تشجع على الاستثمار، وكذلك وجود عقبات حكومية مثل القوانين والأنظمة المطبقة والامتيازات الخاصة، والبيروقراطية وبطء الإجراءات الإدارية والفساد الإداري والمالي مما يدفع بالمصارف الإسلامية إلى استثمار فائض السيولة لديها في الأسواق العالمية، أما السيولة المستثمرة في البلدان الإسلامية فأغلبها في صيغ أكثر ضمانة مثل صيغة المراجعة.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> -Slassi Laila, Vuillod Olivier, **l'accueil de la finance islamique en France- Quand la fiscalité précède le droit-** encadré par Jérôme Barre, université Paris Dauphine, 2008-2009,p 42

<sup>2</sup> - موسى مبارك خالد، مرجع سبق ذكره، ص 184.

<sup>3</sup> - منور إقبال وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 43.

<sup>4</sup> - موسى مبارك خالد، مرجع سبق ذكره، ص 184.

المطلب الثالث: المعوقات الداخلية

تتمثل أهم المعوقات الداخلية التي تواجه عمل المصارف الإسلامية فيما يلي:

1- تعدد وتناقض الآراء الفقهية: وجود تناقض في بعض الأحيان في الفتاوى الصادرة عن هيئات الرقابة الشرعية لدى المصارف الإسلامية فيما بينها، إضافة إلى وجود تناقض بين الفتاوى الصادرة عن هيئات الرقابة الشرعية من جهة و الفتاوى الصادرة عن علماء المسلمين من خارج هذه الهيئات من جهة أخرى،<sup>1</sup> مما يؤدي إلى وجود غموض في فهم الأساس الشرعي للعمليات المصرفية الإسلامية لدى العاملين في هذه المصارف، فينتج عنه سوء الفهم وبالتالي سوء التطبيق، ولعل من أهم أسباب هذا الاختلاف في الآراء يرجع إلى :

✓ تعدد المذاهب الفقهية في الشريعة الإسلامية واختلافها من مكان إلى آخر، فنجد فقيه يتبع المذهب الشافعي وآخر المذهب الحنبلي مما يسبب اختلافا في الأحكام؛

✓ نقص اطلاع فقهاء الهيئات الشرعية على الواقع الاقتصادي المعاصر ومستجداته مقارنة باطلاعهم وخبرتهم بالأمر الفقهية، وبالتالي تختلف الآراء والأحكام المصدرة باختلاف فهم الفقهاء للواقع الاقتصادي.

2- المعايير المحاسبية: للبنوك التقليدية معايير محاسبية متشابهة، مما يسهل عملية نشر ميزانياتها المجمعّة من طرف البنوك المركزية والإشراف عليها دون أي صعوبة،<sup>2</sup> إضافة إلى ذلك فإن المفاهيم المستخدمة في الميزانيات أو بيانات الربح والخسارة لا تحدد تحديدا دقيقا. ومن أجل التغلب على هذه المشكلة تم إنشاء في السنوات الأخيرة "هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية"<sup>\*</sup> من أجل توحيد النمط في الممارسات المحاسبية للمؤسسات المالية الإسلامية، وهي تتكون من لجنة للإشراف ومجلس لمعايير المحاسبة المالية مسؤول عن إعداد وإصدار وتعديل المعايير المحاسبية للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية التي وافقت على تطبيق المعايير التي وضعها المجلس؛<sup>3</sup>

3- عدم وجود سوق للاستثمارات المالية قصيرة الأجل: إن المصارف الإسلامية تفتقر إلى الأدوات قصيرة الأجل، والتي تستطيع الاستثمار فيها بنجاح لفترات زمنية قصيرة، فالبنوك الإسلامية في وضع أفضل نسبيا بالنسبة لطلبات المودعين من السيولة بطريقة غير متوقعة، إذ أن جزء كبير من ودائعها يكون لمدة زمنية محدودة مع وجود خيارات السحب عند الحاجة. إضافة إلى ذلك هناك ودائع مدخرات تحمل معدلا للعائد، ويمكن أيضا سحبها في حدود معينة؛ ولذلك فإن

<sup>1</sup> - أحمد عبد الفتاح أبو عبيد، مرجع سبق ذكره، ص 44

<sup>2</sup> - بن الناصر فاطمة، مرجع سبق ذكره، ص 32.

\* مقر هذه الهيئة بمملكة البحرين.

<sup>3</sup> - منور إقبال وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 41-42.

المصارف الإسلامية تحتاج إلى أدوات وترتيبات مؤسسية لاستثمارات قصيرة الأجل للأموال. وبينما نجد الحاجة لاستثمار الأموال بطريقة عاجلة جدا خلال اليوم أو الليلة مثلا<sup>1</sup>.

4- قلة الكوادر البشرية المؤهلة في العمل المصرفي الإسلامي<sup>2</sup>: لقد عانت المصارف الإسلامية منذ بدايتها من عدم توفر العناصر البشرية المؤهلة والمناسبة لطبيعتها الخاصة، ويكاد يمثل هذا العائق المشكلة الأم، لأنها تعتبر من أسباب انتقادها وإثارة الشبهات حول نشاطاتها، فقد عرفت تجربة المصارف الإسلامية وجود نوعية من العاملين لا يملكون شيئا من المقومات الشرعية والمصرفية، حتى وجد فيها من لا يفرق بين الربح والفائدة، والمراجحة والقرض بفائدة<sup>3</sup>.

5 - الصعوبات المتصلة بقيامها بإجراءات من أجل ضمان شرعية تعاملاتها، وما تتضمنه هذه الإجراءات في حالات ليست بالقليلة إلى وقت أطول وكلفة أكبر لإتمام التعاملات هذه، وهو الأمر الذي يمكن أن يجد من التوجه نحو التعامل معها، ففي بيع المراجحة مثلا: يتم أولا نقل ملكية السيارة إلى المصرف حتى يصبح بإمكانه بيعها شرعا، ومن ثم يتم نقل الملكية هذه للأمر بالشراء، وهذا يتطلب وقتا وكلفة وحكما أكبر قياسا بما يتم في المصارف التجارية التقليدية حيث لا تحتاج للقيام بكل ذلك<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - منور إقبال وآخرون، نفس المرجع السابق، ص 46.

<sup>2</sup> - أحمد عبد الفتاح أبو عبيد، مرجع سبق ذكره، ص 43.

<sup>3</sup> - عبد الحلیم غربي، الموارد البشرية في البنوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، مجلة الباحث، عدد 06، 2008، ص 51.

<sup>4</sup> - فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، ص ص 416 - 415.

## خلاصة الفصل:

استطاعت المصرفية الإسلامية أن تثبت وجودها في النظام المالي الدولي من خلال قدرتها على النمو والتوسع، حيث أصبحت المصارف والمؤسسات المالية الغربية الكبرى تتبارى في ظل الطفرة النفطية الجديدة من أجل إطلاق نوافذ إسلامية، فقد حققت معدلات نمو مرتفعة في السنوات الأخيرة في مختلف دول العالم، فالدول الغربية تركز على أخلاقيات وأسس النظام الاقتصادي الإسلامي وليس على إيديولوجيته والذي يمكن أن يحل كثيرا من المشاكل الاقتصادية والمالية القائمة؛ من جهة أخرى دول مجلس التعاون الخليجي نمو مطردا في حجم السيولة خاصة بعد الطفرة البترولية إلا أن أزمة الرهن العقاري تسببت في تراجع أسعار النفط بشكل كبير.

تمكنت المصارف الإسلامية أن تنافس المصارف التقليدية رغم حداثةها، وقد استطاعت المصارف الخليجية الإسلامية أن تحقق نمو محسوسا مقارنة بنظيرتها التقليدية، ولكنها لا تزال تحتاج إلى الكثير من التطوير في مختلف الجوانب، من جهة أخرى على المصارف الإسلامية أن تستفيد من الأساليب المعمول بها في المصرفية التقليدية والتي تتماشى مع الشريعة الإسلامية، فالحكمة ضالة المؤمن أنى وجدها فهو أحق بها.

تواجه المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية بشكل عام تحديات كبيرة سواء من ناحية التشريعات أو من ناحية العنصر البشري المؤهل الذي يجمع بين الخبرات والمعارف النظرية والفنية والمعارف الشرعية، وأيضا تحتاج المصرفية الإسلامية إلى تطوير أدواتها المالية وآلياتها وزيادة منتجاتها.

## الفصل الخامس :

قدرة المصارف الإسلامية في دول  
الخليج على مواجهة أزمة الرهن العقاري



تمهيد

لقد استطاعت أزمة الرهن العقاري أن تؤثر على العديد من الدول وفي مختلف القطاعات الاقتصادية، وبشكل أخص القطاع المصرفي الذي عرف تأثيراً كبيراً إذ كان السبب الأساسي في هذه الأزمة، وقد امتد تأثير الأزمة ليشمل اقتصاديات الدول العربية كجزء من المنظومة العالمية، حيث كانت الآثار متفاوتة حسب حالة التشابك والاندماج في الاقتصاد العالمي، وقد عرفت اقتصاديات دول الخليج في العقود الأخيرة انفتاحاً محسوساً على الاقتصاد العالمي مما جعل القطاع المصرفي الخليجي يتأثر بتداعيات الأزمة، ولأن دول التعاون الخليجي تعرف نمو متزايداً في مجال المصرفية الإسلامية، نحاول من خلال هذا الفصل التطبيقي التعرف على مقدرة المصارف الإسلامية الحفاظ على استقرارها المالي مقارنة بنظيرتها التقليدية.

إن الارتباط الكبير بين أسواق المال العالمية يزيد من عدوى انتقال الأزمات من دولة إلى أخرى خصوصاً وأنه يسود حالة من الذعر المصرفي والمالي أثناء الأزمات فتكون الشركات المتعاملة في أسواق المال الأكثر تأثراً، من أجل ذلك ارتأينا دراسة مدى تأثير المصارف الخليجية سواء الإسلامية أو التقليدية من خلال دراسة لأسعار أسهمها من خلال تكوين مؤشر لكل نوع من المصارف وذلك باستخدام نماذج الانحدار الذاتي المشروطة بعدم تجانس التباين ARCH وأيضاً المعممة العادية GARCH، وقد تم تقسيم الفصل إلى المباحث التالية:

## المبحث الأول: تقديم عينة ومنهجية الدراسة

## المبحث الثاني: دراسة وصفية لمؤشرات وعوائد المصارف الإسلامية والتقليدية في دول الخليج

## المبحث الثالث: اختبار قدرة المصارف الإسلامية والتقليدية لدول الخليج على مواجهة أزمة الرهن العقاري



## المبحث الأول: تقديم عينة ومنهجية الدراسة

من أجل التعرف على مدى قدرة المصارف الإسلامية المتواجدة بدول مجلس التعاون الخليجي GCC على مواجهة أزمة الرهن العقاري والصمود أمامها والحفاظ على استقرارها المالي مقارنة بنظيرتها التقليدية المتواجدة بنفس المنطقة؛ قمنا باختيار عدد من المصارف (الإسلامية والتقليدية) كما تم تحديد منهجية تناسب مع الدراسة.

### المطلب الأول: تقديم عينة الدراسة وحدودها

من أجل الإجابة عن إشكالية الدراسة قمنا باختيار كل من عينة وحدود البحث يتناسبان مع الموضوع قيد الدراسة وهي موضحة كما يلي:

#### الفرع الأول: عينة الدراسة

تضمنت هذه الدراسة عينة مكونة من تسع مصارف إسلامية، وتسع مصارف تقليدية متواجدة بخمس دول من دول مجلس التعاون الخليجي متمثلة في: (الإمارات العربية المتحدة، البحرين، الكويت، قطر و السعودية) باستثناء دولة عمان حيث أن معظم المصارف الإسلامية العمانية تم إدراجها بسوق مسقط للأوراق المالية بعد سنة 2005، خاصة وأنها قمنا باستعمال أسعار الإغلاق اليومية لأسهم المصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية خلال الفترة الممتدة ما بين 18 جويلية 2005 إلى غاية 17 جويلية 2011، وتمثل المصارف محل الدراسة في مايلي:

#### الجدول رقم (5-1) عينة المصارف الخليجية المختارة للدراسة وحجم أصولها خلال سنة 2014

المصارف التقليدية			المصارف الإسلامية		
حجم الأصول	البلد	اسم المصرف	حجم الأصول*	البلد	اسم المصرف
53861	الإمارات العربية	أبو ظبي التجاري	30471	الإمارات العربية	مصرف أبو ظبي الإسلامي
4496	الإمارات العربية	بنك الإمارات دبي الوطني	33734	الإمارات العربية	بنك دبي الإسلامي
7311	البحرين	بنك البحرين الوطني	7083	الإمارات العربية	مصرف الشارقة الإسلامي
1290	البحرين	بنك الأهلي المتحد	2328	البحرين	مصرف البحرين الإسلامي
11978	الكويت	بنك الأهلي الكويتي	5876	الكويت	بنك الكويت الدول
74570	الكويت	بنك الكويت الوطني	58681	الكويت	بيت التمويل الكويتي
31784	قطر	بنك قطر التجاري	26403	قطر	بنك قطر الإسلامي
8624	قطر	بنك الأهلي	10549	قطر	بنك قطر الدولي
57192	السعودية	بنك الرياض	82056	السعودية	مصرف الراجحي

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على قاعدة البيانات Bankscope

\* المليون دولار

الفرع الثاني: حدود الدراسة

تم تقسيم فترة الدراسة إلى ثلاث مراحل متعلقة بأزمة الرهن العقاري، حيث تم تحديد عدد مشاهدات السلاسل الزمنية لفترات الدراسة ( قبل أزمة الرهن العقاري، أثناء أزمة الرهن العقاري و بعدها) بأحجام متساوية وهي مبينة في الجدول التالي:

الجدول رقم (5-2) فترات الدراسة و عدد المشاهدات خلال كل فترة

عدد المشاهدات	نهاية الفترة	بداية الفترة	
522	17 جويلية 2007	18 جويلية 2005	قبل الأزمة المالية
522	17 جويلية 2009	18 جويلية 2007	أثناء الأزمة
522	17 جويلية 2011	18 جويلية 2009	بعد الأزمة

المصدر: من إعداد الطالبة

المطلب الثاني: مصادر جمع البيانات و منهجية الدراسة

لأجل القيام بأي دراسة علمية نحتاج إلى مصادر تمكننا من الحصول على المعلومات اللازمة للقيام بالبحث سواء كانت مصادر أولية أو ثانوية؛ كما يجب إتباع منهج علمي واضح لتحليل البيانات واختبار الفرضيات.

و لأجل القيام بالدراسة القياسية، والتي تعتمد على أسعار أسهم المصارف سواء الإسلامية أو التقليدية في دول GCC تم الاعتماد على قاعدتين بيانيتين دوليتين وهما: قاعدة البيانات المالية DATASTREAM والتي تمكننا من خلالها على التعرف على البيانات التاريخية لأسعار الأسهم لمصارف الدراسة، أما قاعدة البيانات BANKSCOPE والتي تحوي بيانات عن أكثر من 30000 بنك في العالم، استطعنا أن نحصل على معلومات تفصيلية حول أصول البنوك وخصوصها وسيولة هذه المصارف والعديد من المعلومات حول الوضعية المالية للمصارف قيد الدراسة.

المطلب الثالث: نماذج الانحدار الذاتي المشروطة بعدم تجانس تباينات الأخطاء

يهدف دراسة الاستقرار المالي في كل من المصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية في دول مجلس التعاون الخليجي وذلك خلال فترة أزمة الرهن العقاري قمنا باستخدام نماذج الانحدار الذاتي المشروطة بعدم تجانس التباين المعممة GARCH.

Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity وذلك على مستوى المصارف للبيانات اليومية، وذلك بعد اختبار وجود أثر ARCH أو ما يعرف بفرضية تجانس التباين وثباته عبر الزمن.

إن دور صفة عدم التأكد في تحديد حركية سلوك مختلف المتغيرات الاقتصادية الحديثة، خاصة في المسائل المالية، جعل النظريات الاقتصادية تعطيه قدراً من الأهمية، بدءاً باستخدام المتوسط الشرطي بدلاً من المتوسط غير الشرطي في نماذج ARMA، هذه الصفة الإضافية من شأنها أن تساهم في تحسين التنبؤات الناتجة عن هذه النماذج المختلطة، وللتفرقة بين هذين المفهومين نعتبر السيرورة التالية:

$$AR(1) : Y_t = \phi_1 Y_{t-1} + \varepsilon_t$$

حيث أن  $\varepsilon_t$  هو تشويش أبيض والمتوسط ( التوقع ) الشرطي يعطى بالعلاقة :

$$E ( Y_t / Y_{t-1}, Y_{t-2}, \dots ) = \phi_1 Y_{t-1}$$

ولقد أشار Robert F. Engle سنة 1982 إلى أهمية استعمال مفهوم التباين الشرطي بدلاً من التباين غير الشرطي في تحسين القيم التنبؤية، لأنه بينما يبقى هذا الأخير ثابتاً بتغير الزمن،<sup>1</sup> فإن التباين الشرطي يمكن أن يترجم العلاقة بين المشاهدات  $Y_t$  و المشاهدات السابقة  $Y_{t-i}$ .

فإذا أخذنا المثال السابق يكون التباين الشرطي للسيرورة AR (1) من الشكل:

$$Var(Y_t / Y_{t-1}, Y_{t-2}, \dots) = [ (Y_t - E(Y_t / Y_{t-1}, Y_{t-2}, \dots))^2 / Y_{t-1}, Y_{t-2}, \dots ]$$

$$Var(Y_t) = \sigma^2 / (1 - \phi_1^2) \quad \text{بينما يكون التباين غير الشرطي هو:}$$

وقد كانت هذه المبادئ بساط يُفرش لصياغة ARCH، وهي نماذج ارتباط ذاتي مشروطة بعدم تجانس تباينات الأخطاء. وقد أراد Engle من خلالها سد النقص الذي كانت تعاني منه نماذج ARMA خاصة في السلاسل المالية التي تتميز بسرعة التقلبات ( La volatilité ) المرتبطة بالزمن.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - شيخي محمد، طرق الاقتصاد القياسي، الأردن: دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2012، ص ص 311-312.

الفرع الأول: الصياغة العامة لنماذج الانحدار الذاتي المشروطة بعدم ثبات تباينات الأخطاء (النماذج ARCH)

ليكن نموذج الانحدار الخطي:  $y = Xa + \varepsilon$

نفترض ان هذا النموذج يتميز بخطأ مرتبط ذاتيا من نوع  $\varepsilon_t = \rho \varepsilon_{t-1} + \mu_t : AR(1)$

مع  $\mu_t \rightarrow$  Independent ..and ..identically..distributed  $(0; \delta_u^2)$

نضع  $\varepsilon_t = \mu_t \times h_t$  حيث أن  $z_{t-1}$  متغير عشوائي بتباين مستقل عن  $\mu_t$ .

وبما أن  $E(\varepsilon_t) = 0$  فرضا ، و  $v(\varepsilon_t) = \delta_u^2 z_{t-1}^2$

وفي هذه الحالة  $v(\varepsilon_t / \varepsilon_{t-1}) = \delta_u^2 z_{t-1}^2$  ، ويصبح النموذج يتميز بعدم ثبات التباين، ومن أجل معرفة كيف يتطور

التباين الشرطي ل  $\varepsilon_t$  عبر الزمن، سيتم التعرض للنماذج من نوع ARCH و التي تسمح بنمذجة السلاسل الزمنية التي تتميز بعدم ثبات تباين الخطأ أو التطاير، والتي تقدم مجموعة من النماذج الخطية وغير الخطية لتباين الخطأ العشوائي.<sup>2</sup>

من أجل التبسيط، نبدأ بصياغة نماذج ARCH من الدرجة الأولى، المقترحة من طرف Engle سنة 1982 لنتنقل بعد ذلك إلى الحالة المعممة (الرتبة q):

✓ نعتبر السيرورة  $x_t$  المعرفة بـ:  $x_t = z_t \sqrt{\alpha_0}$

✓ بوضع:  $h_t = \alpha_0 + \alpha_1 X_{t-1}^2$  ، نقول أن السيرورة  $X_t$  تحقق نموذج ARCH (1) إذا:

$$X_t = z_t \sqrt{h_t}$$

حيث  $z_t$  تشويش أبيض ضعيف،  $E(z_t) = 0$  و  $E(z_t^2) = 1$

وبصفة عامة  $z_t$  تمثل مجموعة متغيرات عشوائية مستقلة ، أما  $h_t$  فهي دالة خطية موجبة لمربعات المشاهدات الماضية

لـ  $X_t$

$$(X_{t-1} = \{X_{t-1}, X_{t-2}, \dots, X_{t-j}, \dots\})$$

<sup>1</sup> - سعيد هنتها، دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2005-2006، ص 190.

<sup>2</sup> - شكوري سيدي محمد، وفرة الموارد الطبيعية والنمو الاقتصادي دراسة حالة الاقتصاد الجزائري، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، جامعة تلمسان، 2011-2012، ص 132.

حسب هذا النظام تميز السيورة  $X_t$  بارتباط ذاتي معدوم، وتباين شرطي يتغير مع الزمن بدلالة مجموعة التجديدات السابقة<sup>1</sup>.

نستطيع ان نستخرج نتائج مهمة إذا اعتبرنا سيورة الانحدار الذاتي على  $X^2_t$ :

$$ht = \alpha_0 + \alpha_1 X^2_{t-1} \iff X^2_t = \alpha_0 + \alpha_1 X^2_{t-1} + (X^2_t - ht)$$

$$X^2_t = \alpha_0 + \alpha_1 X^2_{t-1} + \varepsilon_t$$

و منه نجد:

- هذه الكتابة هي عبارة عن نموذج AR(1) للمربعات  $X^2_t$ .

حيث  $\varepsilon_t = (X^2_t - ht)$  (وتحقق  $E[\varepsilon_t / X_{t-1}] = 0$ ): هي سيورة تجديدات لـ  $X^2_t$ .  
ومنه تكون السيورة  $X^2_t$  مستقرة إذا كانت  $\alpha_1 < 1$ .

قبل الحصول على النتائج نتأكد أولاً من أن السيورة  $X_t$  تحقق شروط تعريف فرق تضعيف ذو التباين الثابت، و شروط تعريف تشويش أبيض ضعيف حيث أن:

**تشويش أبيض ضعيف:** (Bruit Blanc Faible) نقول ان السيورة  $X_t$  تشويش أبيض ضعيف إذا كانت متتالية متغيرات لها متوسط معدوم وتباين ثابت (Homoscedastiques)، وغير مرتبطة أي:

$$EL(X_t / X_{t-1}) = 0 \quad V(X_t) = \sigma^2 \quad \forall t$$

حيث  $EL(\cdot)$  يرمز إلى الأمل الخطي (L'espérance Linéaire).

فرق تضعيف ذو تباين ثابت: (Une Différence De Martingale Homoscedastique)

وتحقق أيضاً شروط تعريف تشويش أبيض ضعيف، إذا كانت - السيورة  $X^2_t$  - متتالية متغيرات لها متوسط معدوم، تباين ثابت، وغير مرتبطة أي:

$$EL(X_t / X_{t-1}) = 0 \quad V(X_t) = \sigma^2_x \quad \forall t$$

◆ النماذج ARCH(q)

<sup>1</sup> - سعيد هتهات، مرجع سبق ذكره، ص 194.

تم استعمال نماذج ARCH من قبل Engle سنة 1982 بغرض دراسة تغيرات التضخم بالمملكة المتحدة<sup>1</sup>، ووفقاً لهذه النماذج يكون تباين السلسلة الزمنية غير ثابت أي يرتبط بمجموع المعلومات المتوفرة والزمن. وتقدم صياغة النموذج ARCH(q) بالعلاقة التالية:

$$\delta^2_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^p \alpha_i \varepsilon^2_{t-1} \dots\dots\dots(1)$$

$$\delta^2_t = \alpha_0 + \alpha_1 \varepsilon^2_{t-1} + \alpha_2 \varepsilon^2_{t-2} + \dots + \alpha_q \varepsilon^2_{t-q} \dots\dots\dots(2)$$

حيث:

$\delta^2_t$ : يمثل التباين الشرطي للخطأ العشوائي  $\varepsilon_t$ ، والذي يمثل مؤشر قياس تطاير Volatility السلسلة الزمنية، وحسب المعادلة (1) فإن التباين الشرطي Conditional Variance في الزمن  $t$  —  $\varepsilon_t$  يعتبر دالة خطية لمربع القيم الماضية  $q$  للخطأ العشوائي ( $\varepsilon^2_{t-1}$ )، وهذا يعني إذا كان  $\varepsilon_{t-1}$  مرتفعاً (من حيث القيمة المطلقة) يتوقع أن يكون التباين الشرطي (التطاير) —  $\varepsilon_t$  هو كذلك مرتفعاً (القيمة المطلقة)، بمعنى أن الصدمات الكبيرة (الصغيرة) تتجه لتتبع بصدمات كبيرة (صغيرة) سواء كانت موجبة أو سالبة.

المعاملات حيث  $\alpha_0 > 0$  و  $\alpha_i \geq 0 \forall i$ ، القيود المفروضة على المعاملات تضمن إيجابية التباين الشرطي، وفي حالة  $\alpha_i = 0$  ( $i = 1, 2, \dots, q$ ) يكون التباين الشرطي ثابت  $\delta^2_t = \alpha_0$ ، وبالتالي تصبح سلسلة الخطأ العشوائي  $\varepsilon_t$  ثابتة التباين الشرطي Homoscedastic.

كما يمكن كتابة النموذج ARCH(q) على شكل نموذج انحدار ذاتي لمربع الخطأ العشوائي:

ويكون التباين الشرطي أو التطاير متتبعاً إذا كانت  $\alpha_i = \frac{\alpha(q+1-i)}{q(q+1)/2}$  ;  $i = 1, 2, \dots, q$ ، وهذا يبين على أن معاملات مربع الأخطاء الماضية تتجه للانخفاض خطياً.

◆ النموذج GARCH(p,q)

<sup>1</sup> - Robert Engle, Autoregressive Conditional Heteroscedasticity With Estimates of the Variance of United Kingdom Inflation, Econometrica, Vol.50, N° 4 (Jul., 1982), P987.

لقد قام Bollerslev سنة 1986 بتعميم النموذج الأولي لـ Engle وهذا بإنشاء النموذج (GARCH (p,q) (Generalized ARCH)، وفي هذا النموذج يكون التباين الشرطي للخطأ العشوائي دالة خطية لمربع القيم الماضية للخطأ العشوائي وللتباين نفسه مؤخر بـ  $z$  خطوة زمنية.

الصياغة العامة لنموذج GARCH(p,q) تعرف بالمعادلة التالية:

$$\sigma^2_{t} = \alpha_0 + \sum_{i=1}^p \alpha_i \varepsilon^2_{t-i} + \sum_{j=1}^q \beta_j \sigma^2_{t-j} \dots\dots\dots (3)$$

$$\forall i \text{ و } \forall j : \alpha_0 > 0 \text{ و } \alpha_i \geq 0, \beta_j \geq 0$$

تضمن القيود على المعاملات إيجابية التباين الشرطي.

في حالة  $p=0$ ، النموذج GARCH (p,q) يصبح نموذج ARCH(q).

### الفرع الثاني: خصائص النماذج ARCH

تملك النماذج ARCH خصائص مهمة في التطبيقات القياسية وذلك باعتبار أن "عدم التأكد" المتعلق بالتنبؤ يتغير بتغير الفترات وليس فقط مع افق التنبؤ؛ والأخطاء العشوائية تتجمع عادة على شكل أخطاء مرتفعة متبوعة بأخطاء ضعيفة.

إن الصيغة الرياضية لـ ARCH حيث التباين يرتبط بالزمن والأخطاء السابقة، تسمح بالأخذ بعين الاعتبار هذه الظاهرة.

إذا كانت المعاملات  $\alpha_i$  كلها موجبة وكبيرة نسبياً، يوجد ما يسمى بالصمود على مستوى هذه التقلبات، فنشاهد إذن فترات تطاير قوية تتبعها فترات تطاير ضعيفة.

إضافة إلى ذلك، إذا كنا في النظرية المالية أو النقدية، محافظ السندات مثلاً هي دوال لمتوسط وتباين المردودية، كل تعديل للطلب على السند يجب أن يكون مرتبطاً بتغيرات المتوسطات والتباينات المتوقعة للمردودية، ففي هذه الحالة عندما يتبع المتوسط نموذج انحدار عادي، يكون التباين ثابتاً وهذا ما يتناقض مع هذه الحالة<sup>1</sup>.

وملاحظة فإن هذا النوع من النماذج يسمح بنمذجة حركية للتطاير ويوفق بين الحركية الاحتمالية والتمثيل الهيكلي للظاهرة المدروسة ويساعدنا على تحليل تطاير الأصول المالية.

<sup>1</sup> - بوزيدي حافظ أمين، استخدام منهجية بوكس جينكينز للتنبؤ بحجم الطلب على منتجات الصناعات الغذائية في الجزائر (السميد نموذجاً)، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2013-2014، ص 74.

## المبحث الثاني: دراسة وصفية لمؤشرات وعوائد المصارف الإسلامية والتقليدية

لقد تم الاعتماد على استخدام مؤشر\* خاص بعينة المصارف الإسلامية وأيضا مؤشر خاص بالمصارف التقليدية متبعين في ذلك طريقة مؤشر داوجونز الصناعي الأمريكي (DJIA)\*\* ، وأيضا متوسط نيكاي الياباني من خلال المتوسط الحسابي البسيط من خلال المعادلة التالية:

مجموع أسعار أسهم الشركات الداخلة في عينة المؤشر

قيمة المؤشر في فترة معينة =

عدد الشركات الداخلة في عينة المؤشر

وتم احتساب العوائد اليومية للمؤشر  $R_t$  باستخدام اللوغاريتم الطبيعي وفقا للمعادلة التالية:

$$R_t = \ln\left(\frac{P_t}{P_{t-1}}\right)$$

حيث أن:

$R_t$ : وهي العوائد اليومية للمؤشر (مؤشر عينة المصارف الإسلامية، ومؤشر المصارف التقليدية) ؛

$P_t$ : هي قيمة المؤشر في اليوم  $t$  ؛

$P_{t-1}$ : وهي قيمة المؤشر في اليوم السابق  $t-1$ ؛

$\ln$ : اللوغاريتم النيبيري ذو الأساس 2.71.....

وقد تم استثناء أيام عدم التداول في سلسلة الأسعار اليومية.

\* المؤشر هو رقم إحصائي يقيس المستوى والاتجاه العام لأسعار الأوراق المالية كالأسهم والسندات وأدوات سوق المال قصيرة الأجل، وصناديق الاستثمار والعقارات.

\*\* مؤشر داو جونز الصناعي Dow Jones Industrial Average أو مؤشر الداو 30 هو مؤشر صناعي لأكثر 30 شركة صناعية أمريكية في بورصة نيويورك أنشأ في 26 ماي 1896، وهو أقدم مؤشر في العالم وكان يحتوي على أكبر 12 شركة أمريكية، حيث تم احتساب المتوسط ببساطة بقسمة مجموع أسعار أسهم هذه الشركات على 12.



المطلب الأول: دراسة الإحصائيات الوصفية للسلاسل الزمنية محل الدراسة

سنحاول من خلال هذا المطلب التعرف على ما إذا كانت السلاسل الزمنية الخاصة بمؤشرات وعوائد كل من المصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية في دول مجلس التعاون الخليجي تحمل خصائص التوزيع الطبيعي وذلك خلال فترات الدراسة الثلاث خلال الفترة الممتدة من 18 جويلية 2005 إلى غاية 17 جويلية 2011 .

الفرع الأول: الاختبارات الوصفية الأساسية لسلسلة قيم مؤشري المصارف الإسلامية والتقليدية الخليجية

تقوم بداية بدراسة الإحصائيات الوصفية لمؤشري كل من المصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية لدول مجلس التعاون الخليجي خلال الفترات الثلاث محل الدراسة من أجل معرفة ما إذا كانت سلاسل قيم مؤشرات المصارف الإسلامية والتقليدية تحمل خصائص التوزيع الطبيعي.

الجدول رقم (5-3) نتائج الاختبارات الوصفية الأساسية لسلسلة قيم مؤشر المصارف الإسلامية

الاحتمالية	Jarque-bera	التفطح Kurtosis	الالتواء Skewness	الانحراف المعياري Std.Dev	Mini أدنى قيمة	Maxi أعلى قيمة	الوسيط Median	الوسط الحسابي Mean	الفترات الزمنية
0.000000	49.15201	1.533632	0.165551	2.563646	6.057778	14.26111	9.108889	9.601958	قبل الأزمة المالية
0.000000	32.68385	1.788114	0.088267	2.057049	4.414444	12.19222	7.735556	8.021678	أثناء الأزمة المالية
0.005054	10.57517	3.217325	0.331279	0.270255	5.826667	7.335556	6.530000	6.524393	بعد الأزمة المالية

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات DataStream ومخرجات Eviews8

من خلال الجدول الخاص بالإحصائيات الوصفية المتعلقة بعوائد مؤشر المصارف الإسلامية رقم (5-5) يتبين لنا أن:

- شكل التوزيع الإحصائي لمؤشر أسعار أسهم المصارف الإسلامية التوى نحو اليمين خلال كل فترات الدراسة سواء قبل أزمة الرهن العقاري أو أثناءها وأيضاً بعد الأزمة، حيث أن قيمة معامل الالتواء موجبة  $SK > 0$ ؛
- أما قيمة معامل التفطح فقد كانت أقل من  $KU < 3$  خلال فترتي قبل الأزمة المالية و أيضاً أثناءها، أما بعد الأزمة المالية فقد تفطح شكل التوزيع الإحصائي لمؤشر المصارف الإسلامية بعد الأزمة المالية حيث فاق معامل التفطح قيمة ثلاثة التي تقابل التوزيع الطبيعي  $KU > 3$ ؛

- اختبار Jarque-Bera: نختبر فرض العدم ( $H_0$ : العوائد تخضع للتوزيع الطبيعي) فرض العدم إذا كانت قيمة الاحتمال المقابل لاختبار Jarque-Bera:  $PR.>5\%$ ، إلا أننا نلاحظ من خلال الجدول السابق أن قيمة الاحتمال المقابل لاختبار Jarque-Bera أقل من 5% لكل فترات الدراسة مما يعني أن قيم مؤشر المصارف الإسلامية لا تخضع للتوزيع الطبيعي وهذه ميزة عامة للسلاسل الزمنية المالية؛ أما قيم المتوسط الحسابي فقد أخذت قيم موجبة خلال كامل فترات الدراسة.

الجدول رقم (5-4) نتائج الاختبارات الوصفية الأساسية لسلسلة قيم مؤشر المصارف التقليدية

الاحتمالية	Jarque-bera	التفطح Kurtosis	الالتواء Skewness	الانحراف المعياري Std.Dev	Mini أدنى قيمة	Maxi أعلى قيمة	الوسيط Median	الوسط الحسابي Mean	الفترات الزمنية
0.000000	54.71307	1.513053	-0.275922	0.977922	3.763263	6.925500	5.784223	5.422424	قبل الأزمة المالية
0.000000	49.63441	1.500854	-0.086947	1.462389	2.296812	7.071579	4.789528	4.784304	أثناء الأزمة المالية
0.000000	29.34102	1.881727	0.156906	0.300574	2.954573	4.133896	3.520018	3.552330	بعد الأزمة المالية

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات DataStream ومخرجات Eviews8

من خلال الجدول الخاص بالإحصائيات الوصفية المتعلقة بعوائد مؤشر المصارف التقليدية رقم (5-6) يتبين لنا أن:

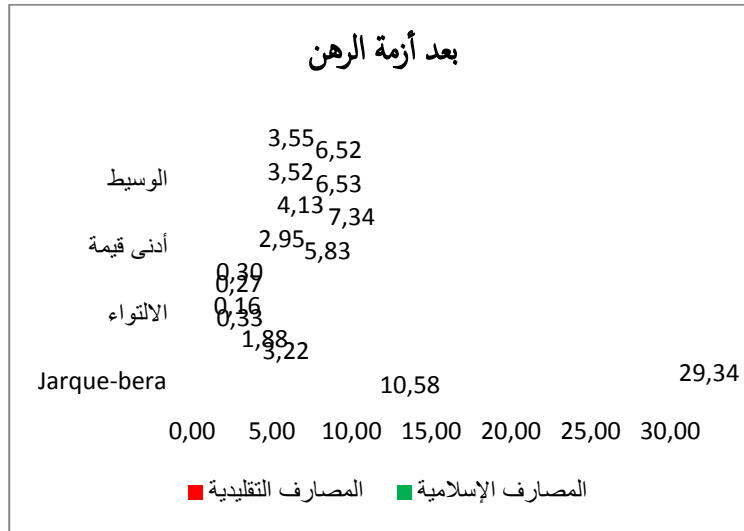
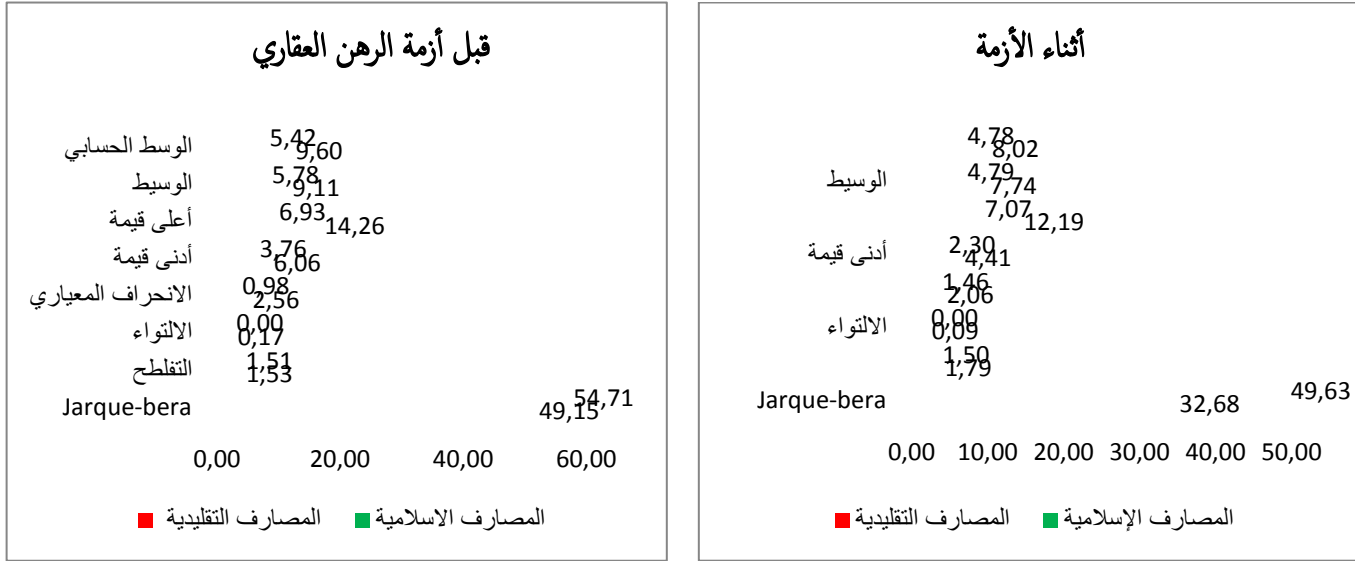
- شكل التوزيع الإحصائي لمؤشر أسعار أسهم المصارف التقليدية التوى نحو اليسار خلال كل من مرحلتي قبل أزمة الرهن العقاري أو أثناءها حيث أخذ معامل الالتواء قيمة سالبة، أما بعد الأزمة فقد التوى نحو اليمين حيث أن قيمة معامل الالتواء موجبة  $SK>0$ ؛

- أما قيمة معامل التفطح فقد كانت أقل من  $KU<3$  خلال فترات الدراسة الثلاث ؛

اختبار Jarque-Bera: نختبر فرض العدم ( $H_0$ : العوائد تخضع للتوزيع الطبيعي) فرض العدم إذا كانت قيمة الاحتمال المقابل لاختبار Jarque-Bera:  $PR.>5\%$ ، إلا أننا نلاحظ من خلال الجدول السابق أن قيمة الاحتمال المقابل لاختبار Jarque-Bera أقل من 5% لكل فترات الدراسة مما يعني أن قيم مؤشر المصارف التقليدية لا تخضع للتوزيع الطبيعي وهذه ميزة عامة للسلاسل الزمنية المالية؛ أما قيم المتوسط الحسابي فقد أخذت قيم موجبة خلال كامل فترات الدراسة.

الشكل رقم (5-1) الإحصائيات الوصفية لمؤشر أسعار لأسهم المصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية خلال فترات

الدراسة الثلاث



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على بيانات الجدولين السابقين

الفرع الثاني: الاختبارات الوصفية الأساسية لسلسلة عوائد مؤشر المصارف الإسلامية

بعد قيامنا بدراسة الإحصائيات الوصفية لمؤشري المصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية، نعمل على دراسة عوائد هذه المؤشرات خلال فترات الدراسة الثلاث، من أجل معرفة ما إذا كانت سلسلة عوائد مؤشرات المصارف بنوعها الإسلامية و التقليدية تتبع توزيعاً طبيعياً.

الجدول رقم (5-5) نتائج الاختبارات الوصفية الأساسية لسلسلة عوائد مؤشر المصارف الإسلامية

الفترة الزمنية	الوسط الحسابي Mean	الوسيط Median	أعلى قيمة Maxim	أدنى قيمة Minim	الانحراف المعياري Std.Dev	الالتواء Skewness	التفطح Kurtosis	التوزيع الطبيعي Jarque-Bera	احتمالية Jarq-bera
قبل الأزمة المالية	-0.0006614	0.000000	0.062250	0.068721	0.018188	-0.221285	4,527535	54,90539	0.000000
أثناء الأزمة المالية	1.11e16	0.022990	0.139944	-0.110478	0.124239	-0.000336	9.884890	1032.330	0.000000
بعد الأزمة المالية	0.000199	0.000179	0.054785	-0.055853	0.009862	-0.238936	9.156916	827,8684	0.000000

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات DataStream ومخرجات Eviews8

من خلال الجدول الخاص بالإحصائيات الوصفية المتعلقة بعوائد مؤشر المصارف الإسلامية يتبين لنا أن:

- قيمة معامل الالتواء سالبة  $SK < 0$  خلال فترتي قبل الأزمة المالية وبعدها مما يعني أن التوزيع ملتبس نحو اليسار، أما أثناء الأزمة فقد كانت قيمة الالتواء موجبة  $SK > 0$  أي ملتبس نحو اليمين؛
- أما قيمة معامل التفطح فقد كانت أكبر من  $KU > 3$  خلال كل فترات الدراسة ( قبل الأزمة المالية، أثناءها وبعدها) مما يعني أنه متطاول مما يدل على وجود قيم شاذة في السلسلة؛
- اختبار Jarque-Bera: نختبر فرض العدم ( $H_0$ : العوائد تخضع للتوزيع الطبيعي) فرض العدم إذا كانت قيمة الاحتمال المقابل لاختبار Jarque-Bera:  $PR. > 5\%$ ، إلا أننا نلاحظ من خلال الجدول السابق أن قيمة الاحتمال المقابل لاختبار Jarque-Bera أقل من  $5\%$  لكل فترات الدراسة مما يعني أن عوائد المؤشر لا تخضع للتوزيع الطبيعي وهذه ميزة عامة للسلاسل الزمنية المالية.

الجدول رقم (5-6) نتائج الاختبارات الوصفية الأساسية لسلسلة عوائد مؤشر المصارف التقليدية

الفترة الزمنية	الوسط الحسابي Mean	الوسيط Median	أعلى قيمة Maxim	أدنى قيمة Minim	الانحراف المعياري Std.Dev	الإلتواء Skewness	التفطح Kurtosis	التوزيع الطبيعي Jarque-Bera	احتمالية Jarq-Bera
قبل الأزمة المالية	-0.000100	0.000248	0.065740	-0.071149	0.017281	-0.320293	4.411857	52.18012	0.000000
أثناء الأزمة المالية	-0.000720	0.000245	0.070337	-0.080439	0.020652	-0.356754	5.139430	110.6260	0.000000
بعد الأزمة المالية	0.000334	0.000576	0.062255	-0.051312	0.012093	-0.233271	7.753681	495.2788	0.000000

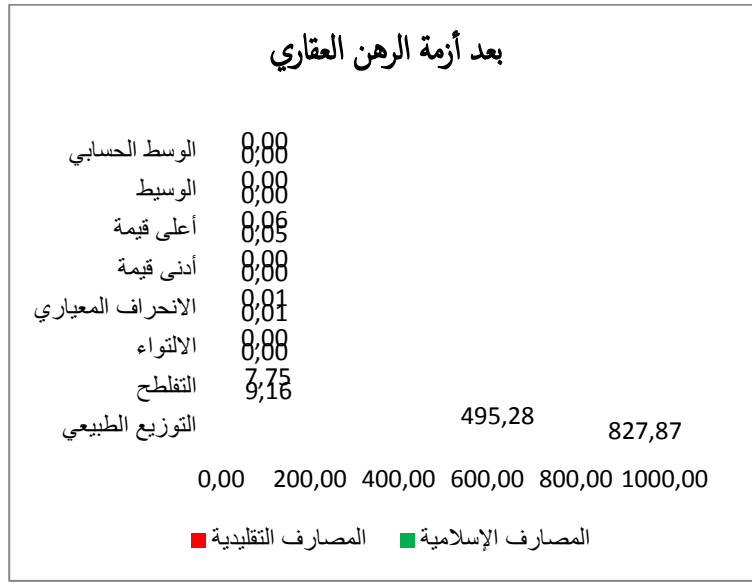
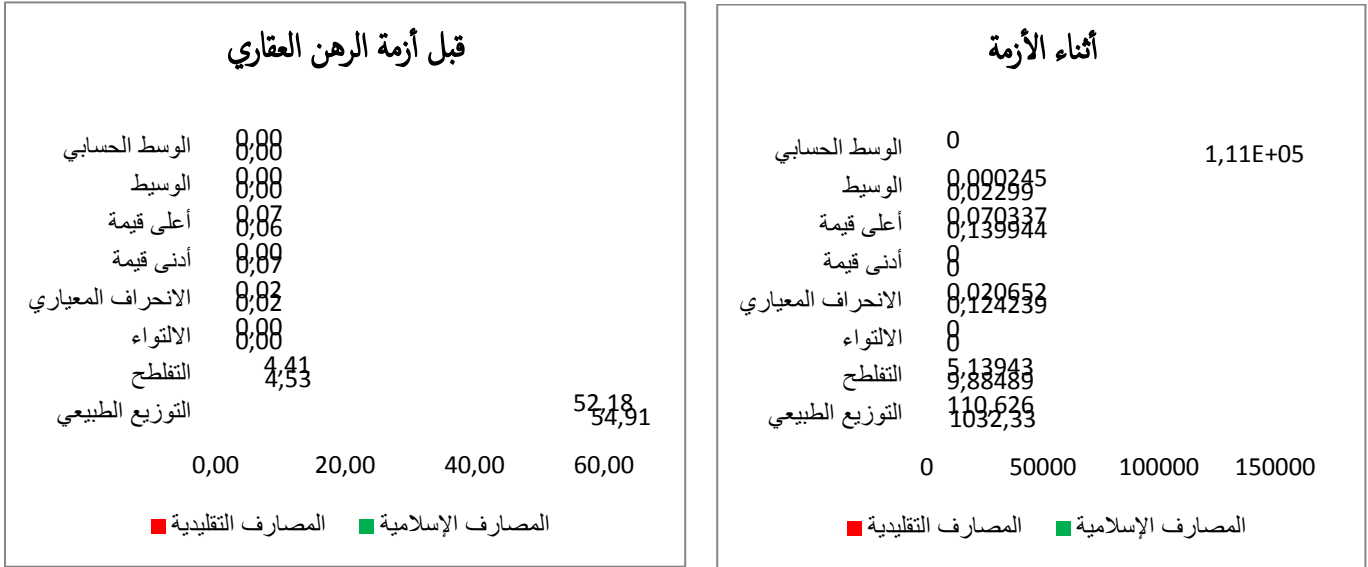
المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات DataStream ومخرجات Eviews8

يتضح من خلال الجدول السابق أن:

- قيمة معامل الالتواء المتعلقة بعوائد المصارف التقليدية أخذت قيمة سالبة لكل فترات الدراسة  $SK \neq 0$ ، أي أن شكل التوزيع غير متناظر، وبما أن  $SK < 0$  فإن ذلك يعني أن التوزيع ملتو نحو اليسار؛
- قيمة معامل التفطح لكل الفترات كانت أكبر من 3 مما يعني انه متطاول، كما يدل على وجود قيم شاذة في السلسلة؛
- أن قيمة الاحتمال المقابل لاختبار Jarque-Bera أقل من 5% لكل فترات الدراسة مما يعني أن عوائد المؤشر لا تخضع للتوزيع الطبيعي.

الشكل رقم (5-2) الإحصائيات الوصفية لعوائد مؤشر أسعار لأسهم المصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية خلال فترات

الدراسة الثلاث



المصدر: من إعداد الطالبة اعتماداً على بيانات الجدولين السابقين

### المطلب الثاني: اختبار استقرارية سلسلة قيم مؤشر ( المصارف الإسلامية والمصارف التقليدية) خلال فترات الدراسة الثلاث:

يتم في هذا المطلب دراسة استقرارية سلسلة قيم مؤشر أسعار أسهم المصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية في دول مجلس التعاون الخليجي خلال الفترة 2005/ 07/18 إلى غاية 2011/07/17 للبيانات اليومية، لفترات الدراسة الثلاث من خلال مجموعة من الاختبارات المتمثلة في ديكي فلر المطور وفليبس وبيرون و اختبار KPSS، كما نقوم باختبار معنوية معاملات الارتباط الذاتي.

### الفرع الأول: اختبار استقرارية سلسلة قيم مؤشر ( المصارف الإسلامية والمصارف التقليدية) خلال فترات الدراسة الثلاث:

يتم اختبار استقرارية سلسلة قيم مؤشر كل من المصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية لفترات الدراسة الثلاث اعتمادا على الاختبارات الأساسية الآتية:

#### أولاً: اختبار ديكي فولر المطور (ADF) Augmented Dicky Fuller

يقوم اختبار ADF على اختبار المعنوية الإحصائية لمقدرة النماذج التالية المحسوبة بطريقة المربعات الصغرى العادية MCO في النماذج السابقة المستعملة في اختبار DF البسيط\* أهملت ارتباط الأخطاء، لذلك فإن اختبار ديكي فولر المطور عمل على إدراج هذه الفرضية، وتستخدم صيغ الانحدار الآتية:

$$\Delta Y_t = \lambda Y_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta Y_{t-j} - 1 + \mu_t$$

\* إن الغرض من هذا الاختبار هو الكشف عن وجود جذر وحدوي في السلسلة الزمنية بالاعتماد على تقدير النماذج القاعدية للبحث عن استقرارية هذه السلسلة أو عدما وذلك بتحديد مركبة الاتجاه العام؛ ولغرض هذا الاختبار يستخدم عدد من صيغ الانحدار الخطي تتمثل فيمايلي:

$$\Delta Y_t = (\phi - 1) \times Y_{t-1} + \mu_t$$

$$\Delta Y_t = (\phi - 1) \times Y_{t-1+c} + \mu_t$$

$$\Delta Y_t = (\phi - 1) \times Y_{t-1+c+bt} + \mu_t$$

μt: حد الخطأ العشوائي

$$\Delta Y_t = \lambda Y_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta Y_{t-j} + c + \mu$$

$$\Delta Y_t = \lambda Y_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta Y_{t-j} + c$$

هذا الاختبار يتطلب جدول إحصائي، كما أن درجة التأخير يتم تحديدها بالاعتماد على إحصائية AKAIKE وإحصائية SCHWARZ .

#### ثانيا: اختبار إحصائية Philips&Perron PP

يقوم هذا الاختبار على التصحيح غير المعلمي لإحصائية ديكي فولر، وذلك بغرض تجاوز مشكل الارتباط الذاتي بين الأخطاء العشوائية مع الأخذ بعين الاعتبار إلغاء التحيزات الناجمة عن المميزات الخاصة بالتذبذبات العشوائية؛ ويتم حساب إحصائية PP استنادا إلى ما يلي:

- تقدير بواسطة MCO النماذج القاعدية الثلاثة لاختبار DF مع الإحصائيات المرافقة؛
- تقدير التباين المعطى في الأجل القصير؛
- تقدير المعامل المصحح  $S^2_1$  المسمى التباين طويل الأجل والمستخرج من خلال التباينات المشتركة لبواقي النماذج السابقة حيث:

$$S^2_1 = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n e_i^2 + 2 \sum_{i=1}^l (1 - \frac{i}{l+1}) \frac{1}{n} \sum_{l=i+1}^n e_l e_{l-1}$$

- حساب إحصائية PP :

$$t\phi = \sqrt{k} \times \frac{(\phi-1)}{\partial \phi} + \frac{n(k-1)\partial \phi}{\sqrt{k}}$$

- بعد القيام بحساب إحصائية PP يتم مقارنتها مع القيمة الحرجة المستخرجة من جدول Mackinnon.

#### ثالثا: اختبار KPSS

اختبار (1992) Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin (KPSS) ابتكروا اختبار مكمل لديكي فيلر لاختبار الاستقرار. حيث فرضية العدم ان السلسلة الزمنية مستقرة وذلك انطلاقا من مضاعف لاغرانج LM عكس اختبار ديكي فولر الذي تكون فيه فرضية العدم غير مستقرة.

$$LM = \frac{1}{S^2} \frac{\sum_t S_t^2}{n^2}$$



حيث:

$$St = \sum_{t=1}^n ei$$

رابعاً: دالة الارتباط الذاتي البسيط والجزئي

أ: دالة الارتباط الذاتي: تبين هذه الدالة الارتباط الموجود بين المشاهدات في فترات مختلفة، أي أنها تهتم بدراسة ارتباط السلسلة بذاتها، من خلال كشف الارتباطات الداخلية فيها.

يعرف الارتباط الذاتي من الدرجة q كما يلي:

$$\rho_k = \frac{E(y_t - \mu_y)(y_{t-k} - \mu_y)}{\sqrt{E(y_t - \mu_y)^2 \cdot E(y_{t-k} - \mu_y)^2}} ; \rho_k = \frac{\gamma_k}{\sqrt{\sigma_y^2 \cdot \sigma_y^2}} = \frac{\gamma_k}{\sigma_y^2} \Rightarrow \rho_k = \frac{\gamma_k}{\gamma_0} ; \rho_k = \frac{\text{cov}(y_t, y_{t-k})}{\sqrt{\text{var}(y_t) \text{var}(y_{t-k})}}$$

كما نجد لهذه الدالة عدة خصائص من أهمها: أنها متناظرة حول نقطة الأصل ( $\rho_k = \rho_{-k}$ ): قيمة الارتباط محصورة في المجال:  $(-1 \leq \rho_k \leq +1)$ .

ب: الارتباط الذاتي الجزئي: يشبه الارتباط الذاتي الجزئي معامل الانحدار الجزئي؛ فهو يمثل الارتباط بين قيم متتالية لمتغير ما خلال فترتين مع افتراض ثبات قيم الفترات الأخرى، فمعامل الارتباط بين  $Y_t$  و  $Y_{t-j}$  يشير إلى أن الارتباط بين  $Y_t$  و  $Y_{t-j}$  مع استبعاد أثر قيم  $y$  الأخرى، ونسبي الارتباط الذاتي الجزئي من المرتبة K لأي صيرورة عشوائية  $\Phi_{sj}$

$$\rho_k = \sum_{j=1}^k \phi_{sj} \rho_{k-j}, k=1,2,\dots,j$$

و من أجل اختبار استقرارية السلاسل الزمنية محل الدراسة تم استعمال الاختبارات السابقة من خلال

الجدول التالية:

الجدول رقم (5-7) نتائج اختبارات استقرارية سلسلة قيم مؤشر المصارف الإسلامية

اختبار الجذور الوحدوية (ADF) Augmented Dickey Fuller						
النتيجة	القيم الحرجة			احتمال ADF	إحصائية ADF	المتغيرات
	%10	%5	%1			
غير مستقرة	-3.131758	-3.418503	-3.975837	0.1340	-2.99706	قبل الأزمة المالية
غير مستقرة	-3.131728	-3.418453	-3.975734	0.7744	-1.643694	أثناء الأزمة
غير مستقرة	-3.131738	-3.418469	-3.975768	0.0806	-3.225036	بعد الأزمة
اختبار الجذور الوحدوية (PP) Philips-Perron unit root test						
النتيجة	القيم الحرجة			احتمال PP	إحصائية PP	المتغيرات
	%10	%5	%1			
غير مستقرة	-3.131738	-3.418496	-3.975768	0.1287	-3.016213	قبل الأزمة المالية
غير مستقرة	-3.131728	-3.418453	-3.975734	0.7744	-1.643694	أثناء الأزمة
غير مستقرة	-3.131738	-3.418496	-3.975768	0.0624	-3.331154	بعد الأزمة
اختبار الجذور الوحدوية (KPSS) Kwiatkowski-philips-Schmidt_Shin						
النتيجة	القيم الحرجة			إحصائية KPSS		المتغيرات
	%10	%5	%1			
غير مستقرة	0.119000	0.216000	0.216000	0.303191		قبل الأزمة المالية
غير مستقرة	0.119000	0.216000	0.216000	0.578616		أثناء الأزمة
غير مستقرة	0.119000	0.216000	0.216000	0.166970		بعد الأزمة

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات 8 Eviews

تشير نتائج الاختبارات الواردة في الجدول رقم (5-7) إلى أن سلسلة قيم مؤشر المصارف الإسلامية غير مستقرة خلال المراحل الثلاث محل الدراسة ( قبل الأزمة المالية، أثناءها وأيضاً بعد الأزمة المالية) وذلك حسب الاختبارات الثلاث التي تم إجراؤها وهي: ديكي فلر المطور و فيليبس بيرون و اختبار KPSS حيث كانت القيمة المحسوبة أكبر من الجدولة عند نسب المعنوية الشهيرة 1%، 5% و 10%، وبالتالي يمكن القول أن السلسلة غير عشوائية وغير متكاملة من الدرجة صفر، مما يفتح الباب عن البحث عن درجة التكامل، من أجل ذلك نقوم بدراسة استقرارية سلسلة عوائد مؤشر المصارف الإسلامية كون العوائد عبارة عن الفروقات من الدرجة الأولى بين اللوغاريتم.

الجدول رقم (5-8) نتائج اختبار استقرار السلاسل الزمنية لقيم مؤشر المصارف التقليدية

اختبار الجذور الوحدوية (ADF) Augmented Dickey Fuller						
النتيجة	القيم الحرجة			احتمال ADF	إحصائية ADF	المتغيرات
	%10	%5	%1			
غير مستقرة	-3.131768	-3.418519	-3.975871	0.1613	-2.906395	قبل الأزمة المالية
غير مستقرة	-3.131738	-3.418469	-3.975768	0.6617	-1.883375	أثناء الأزمة
غير مستقرة	-3.131738	-3.418469	-3.975768	0.4884	2.199469	بعد الأزمة
اختبار الجذور الوحدوية (PP) Philips-Perron unit root test						
النتيجة	القيم الحرجة			احتمال PP	إحصائية PP	المتغيرات
	%10	%5	%1			
غير مستقرة	-3.131738	-3.418469	-3.975768	0.2081	-2.772728	قبل الأزمة المالية
غير مستقرة	-3.131728	-3.418453	-3.975734	0.6845	-1.838762	أثناء الأزمة
غير مستقرة	-3.131738	-3.418469	-3.975768	0.4016	-2.340766	بعد الأزمة
اختبار الجذور الوحدوية (KPSS) Kwiatkowski-philips-Schmidt_Shin						
النتيجة	القيم الحرجة			إحصائية KPSS		المتغيرات
	%10	%5	%1			
غير مستقرة	0.119000	0.146000	0.216000	0.319463		قبل الأزمة المالية
غير مستقرة	0.119000	0.146000	0.216000	0.521688		أثناء الأزمة
غير مستقرة	0.119000	0.146000	0.216000	0.213940		بعد الأزمة

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات DataStream ومخرجات Eviews8

تشير نتائج الاختبارات الواردة في الجدول رقم (5-8) إلى أن سلسلة قيم مؤشر المصارف التقليدية غير مستقرة خلال المراحل الثلاث محل الدراسة ( قبل الأزمة المالية، أثناءها وأيضاً بعد الأزمة المالية) وذلك حسب الاختبارات الثلاث التي تم إجراؤها وهي: ديكي فلر المطور و فيليبس بيرون و اختبار KPSS حيث كانت القيمة المحسوبة أكبر من الجدولة عند نسب المعنوية الشهيرة 1%، 5% و 10%، وبالتالي يمكن القول أن السلسلة غير عشوائية وغير متكاملة من الدرجة صفر، مما يفتح الباب عن البحث عن درجة التكامل، من أجل ذلك نقوم بدراسة استقرارية سلسلة عوائد مؤشر المصارف الإسلامية كون العوائد عبارة عن الفروقات من الدرجة الأولى بين اللوغاريتم.

الفرع الثاني: اختبار معنوية معاملات الارتباط الذاتي ( الارتباط الذاتي البسيط والجزئي لسلسلة قيم مؤشر أسهم المصارف الإسلامية والتقليدية)

تكون السلسلة الزمنية مستقرة إذا كانت معاملات دالة الارتباط الذاتي  $P_k$  معدومة، والشكل الموالي يوضح دالة الارتباط الذاتي البسيطة والجزئية للسلسلة الزمنية خلال الفترات الثلاث محل الدراسة المتعلقة بقيم مؤشر أسهم كل من المصارف الإسلامية والتقليدية.

الشكل رقم (5-3) الارتباط الذاتي والجزئي لمؤشر المصارف الإسلامية خلال فترات الدراسة

بعد الأزمة المالية

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات Eviews8

من خلال الشكل السابق يتضح أن معاملات الارتباط الذاتي الجزئي كلها داخل مجال الثقة ماعدا الحد الأول الذي كان خارج مجال الثقة، يمكن القول أن دالة الارتباط الذاتي لسلسلة قيم مؤشر المصارف الإسلامية متناقصة وذلك خلال الفترات الثلاث محل الدراسة مع تزايد الفجوات الزمنية، لا يكون أي دور أو وزن لماضي السلسلة المدروسة.

وعلى هذا الأساس نستخلص أن سلسلة قيم مؤشر المصارف الإسلامية خلال الفترات الثلاث غير مستقرة؛ وللتحقق أكثر يمكن إجراء اختبار مشترك لمعنوية معاملات الارتباط الذاتي كمجموعة من خلال إحصائية Ljung-Box، إذ توافق إحصائية LB آخر قيمة في العمود Q-Stat في دالة الارتباط الذاتي الجزئية والبسيطة و التي تحسب من خلال العلاقة التالية:

$$LB=n(n+2)\sum_{k=1}^{36} \frac{\hat{p}_k^2}{n-k}$$

$H_0$ :  $P_1=P_2 = P_3 = \dots P_{36}=0$ .....السلسلة مستقرة.

$H_0$ :  $P_1 \neq P_2 \neq P_3 \neq \dots P_{36} \neq 0$ .....السلسلة غير مستقرة.

✓ قبل الأزمة المالية : LB= 16335

✓ أثناء الأزمة المالية: LB= 15511

✓ بعد الأزمة: LB= 6650.9

و بالتالي فإحصائيات LB المتعلقة بالفترات الثلاث محل الدراسة أكبر من الإحصائية الجدولة

$$\chi^2_{0.05:36} = 55.758$$

ومنه نرفض فرضية عدم القائلة بأن كل معاملات الارتباط الذاتي مساوية للصفر وبالتالي سلسلة مؤشر المصارف الإسلامية خلال فتراتها الثلاث غير مستقرة.

## الشكل رقم (5-4) الارتباط الذاتي والجزئي لمؤشر المصارف التقليدية خلال فترات الدراسة

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات 8 Eviews

من خلال الشكل السابق يتضح أن معاملات الارتباط الذاتي الجزئي كلها داخل مجال الثقة ماعدا الحد الأول الذي كان خارج مجال الثقة، يمكن القول أن دالة الارتباط الذاتي لسلسلة قيم مؤشر المصارف الإسلامية متناقصة وذلك خلال الفترات الثلاث محل الدراسة مع تزايد الفجوات الزمنية، لا يكون أي دور أو وزن لماضي السلسلة المدروسة. وعلى هذا الأساس نستخلص أن سلسلة قيم مؤشر المصارف الإسلامية خلال الفترات الثلاث غير مستقرة؛ وللتحقق أكثر يمكن إجراء اختبار مشترك لمعنوية معاملات الارتباط الذاتي كمجموعة من خلال إحصائية Ljung-Box، إذ توافق إحصائية LB آخر قيمة في العمود Q-Stat في دالة الارتباط الذاتي الجزئية والبسيطة.

المطلب الثالث: دراسة استقرارية عوائد مؤشري أسهم المصارف الإسلامية والتقليدية

يتم في هذا المطلب دراسة استقرارية سلسلة عوائد مؤشري أسعار أسهم المصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية في دول مجلس التعاون الخليجي خلال الفترة 07/18/ 2005/ إلى غاية 07/17/ 2011 للبيانات اليومية، لفترات الدراسة الثلاث من خلال مجموعة من الاختبارات المتمثلة في ديكي فلر المطور وفلييس وبيرون و اختبار KPSS، كما تقوم باختبار معنوية معاملات الارتباط الذاتي.

الفرع الأول: اختبار استقرارية السلاسل الزمنية لعوائد مؤشر المصارف الإسلامية والتقليدية

بما أن نتائج الاختبارات السابقة أشارت إلى عدم استقرار سلاسل مؤشرات كل من المصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية خلال كل فترات الدراسة، نقوم باختبار العوائد لمؤشرات السلاسل الزمنية لأسهم كل من المصارف الإسلامية والتقليدية الخليجية، والملخصة في الجداول التالية:

الجدول رقم (5-9) نتائج اختبار استقرار السلاسل الزمنية لعوائد مؤشر المصارف الإسلامية

اختبار الجذور الوحدوية (ADF) Augmented Dickey Fuller						
النتيجة	القيم الحرجة			احتمال ADF	إحصائية ADF	المتغيرات
	%10	%5	%1			
السلسلة مستقرة	-3.1317748	-3.418486	-3.975802	0.0000	-19.26833	قبل الأزمة المالية
السلسلة مستقرة	-3.131738	-3.418469	-3.975768	0.0000	-20.97159	أثناء الأزمة
السلسلة مستقرة	-3.131748	-3.418486	-3.975802	0.0000	-21.70598	بعد الأزمة
اختبار الجذور الوحدوية (PP) Philips-Perron unit root test						
النتيجة	القيم الحرجة			احتمال PP	إحصائية PP	المتغيرات
	%10	%5	%1			
السلسلة مستقرة	-3.131748	-3.428486	-3.975802	0.0000	-19.42285	قبل الأزمة المالية
السلسلة مستقرة	-3.131738	-3.418469	-3.975768	0.0000	-21.07439	أثناء الأزمة
السلسلة مستقرة	-3.131748	-3.418486	-3.975802	0.0000	-21.71132	بعد الأزمة
اختبار الجذور الوحدوية (KPSS) Kwiatkowski-philips-Schmidt_Shin						
النتيجة	القيم الحرجة			إحصائية KPSS		المتغيرات
	%10	%5	%1			

السلسلة مستقرة	0.119000	0.146000	0.216000	0.145656	قبل الأزمة المالية
السلسلة مستقرة	0.119000	0.146000	0.216000	0.112905	أثناء الأزمة
السلسلة مستقرة	0.119000	0.146000	0.216000	0.056412	بعد الأزمة

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات Eviews8

تشير نتائج اختباري ديكي فولر المطور وفيليبس بيرون إلى أن سلسلة عوائد مؤشر أسعار أسهم المصارف الإسلامية مستقرة، حيث كانت القيمة الإحصائية المحسوبة أكبر بالقيمة المطلقة من القيمة الجدولة عند نسب المعنوية الشهرية 1%، 5% و 10% وذلك بالنسبة لفترات الدراسة الثلاث أي قبل أزمة الرهن العقاري، أثناءها وأيضا بعد الأزمة؛ أما إحصائية KPSS (LM) فقد كانت القيمة المحسوبة أصغر من القيمة الجدولة بعد أزمة الرهن العقاري أثناءها عند نسب المعنوية الشهرية 1%، 5% و 10%، أما بعد قبل الرهن العقاري فقد كانت إحصائية KPSS فقد كانت أقل من الجدولة عند نسب معنوية 1% و 5% و أكبر عند مستوى معنوية 10%.

الجدول رقم (5-10) نتائج اختبار استقرار السلاسل الزمنية لعوائد مؤشر المصارف التقليدية

اختبار الجذور الوحدوية (ADF) Augmented Dickey Fuller						
المتغيرات	إحصائية ADF	احتمال ADF	القيم الحرجة			النتيجة
			1%	5%	10%	
قبل الأزمة المالية	-12.32080	0.0000	-3.975871	-3.418519	-3.131768	السلسلة مستقرة
أثناء الأزمة	-18.46616	0.0000	-3.975768	-3.418469	-3.131738	السلسلة مستقرة
بعد الأزمة	-22.82469	0.0000	-3.975802	-3.418486	3.131748	السلسلة مستقرة
اختبار الجذور الوحدوية (PP) Philips-Perron unit root test						
المتغيرات	إحصائية PP	احتمال PP	القيم الحرجة			النتيجة
			1%	5%	10%	
قبل الأزمة المالية	-20.447735	0.0000	-3.975802	-3.418486	-3.131748	السلسلة مستقرة
أثناء الأزمة	-18.28202	0.0000	-3.975768	-3.418469	-3.131738	السلسلة مستقرة
بعد الأزمة	-22.82620	0.0000	-3.975802	-3.418486	-3.131748	السلسلة مستقرة
اختبار الجذور الوحدوية (KPSS) Kwiatkowski-philips-Schmidt_Shin						
المتغيرات	إحصائية KPSS	القيم الحرجة			النتيجة	
		1%	5%	10%		
قبل الأزمة المالية	0.159303	0.216000	0.146000	0.119000	السلسلة مستقرة	
أثناء الأزمة	0.185750	0.216000	0.146000	0.119000	السلسلة مستقرة	



السلسلة مستقرة	0.119000	0.146000	0.216000	0.048926	بعد الأزمة
----------------	----------	----------	----------	----------	------------

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات Eviews8

تشير نتائج الجدول السابق المتعلقة باستقرارية عوائد مؤشر أسعار أسهم المصارف التقليدية، ومن خلال اختبائي ديكي فولر المطور و فيليب بيرون إلى سلسلة عوائد مؤشر أسهم المصارف التقليدية الخليجية مستقرة أيضا بالنسبة لكل فترات الدراسة، حيث أن القيمة الإحصائية المحسوبة أكبر بالقيمة المطلقة من القيمة المجدولة عند نسب المعنوية الشهيرة 1%، 5% و 10%، أما إحصائية KPSS فقد كانت أصغر من القيمة المجدولة عند كل نسب المعنوية الشهيرة وذلك بعد أزمة الرهن العقاري، أما قبل الأزمة وأثناءها فقد أخذت إحصائية KPSS قيمة أقل من القيمة المجدولة عند نسب معنوية 1% وقيمة أكبر من الجدولة عند نسبة معنوية 5% و 10%.

#### الفرع الثاني: الارتباط الذاتي والجزئي لعوائد مؤشري المصارف الإسلامية والتقليدية

تكون السلسلة الزمنية مستقرة إذا كانت معاملات دالة الارتباط الذاتي  $P_k$  معدومة، والشكل التالي يبين دالة الارتباط الذاتي البسيطة والجزئية لسلسلة قيم عوائد كل من مؤشري المصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية خلال الأزمة المالية لسنة 2007 وقبل حدوثها و أيضا بعد الأزمة المالية.

## الشكل رقم (5-5) الارتباط الذاتي والجزئي لعوائد مؤشر المصارف الإسلامية خلال فترات الدراسة

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات برنامج 8 Eviews

تقول عن سلسلة انها مستقرة إذا كان معامل الارتباط الذاتي مساويا للصفر أو قريبا منه لأي فجوة زمنية، أي أنه لا بد أن تنخفض معاملات الارتباط الذاتي بسرعة كلما ارتفع  $K$ ، وعليه نلاحظ من خلال الشكل أن معاملات الارتباط الذاتي الجزئي لسلسلة عوائد مؤشر أسعار أسهم المصارف الإسلامية لدول مجلس التعاون الخليجي متناقصة إلى أن انعدمت المعاملات خلال فترات الدراسة الثلاث، ومنه نرفض الفرض العدم  $H_0$  ونقبل الفرض البديل  $H_1$  وبالتالي نعتبر السلسلة الزمنية محل الدراسة خلال الأزمة، أثناءها وأيضا بعدها مستقرة.

الشكل رقم (5-6) الارتباط الذاتي والجزئي لعوائد مؤشر المصارف التقليدية خلال فترات الدراسة

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادات على مخرجات برنامج Eviews 8

نلاحظ من خلال الشكل أن معاملات الارتباط الذاتي لسلسلة عوائد مؤشر أسعار أسهم المصارف التقليدية لدول مجلس التعاون الخليجي متناقصة إلى أن انعدمت المعاملات خلال فترات الدراسة الثلاث ( قبل أزمة الرهن العقاري، أثناءها وبعد الأزمة)، ومنه نرفض الفرض العدم  $H_0$  ونقبل الفرض البديل  $H_1$  وبالتالي نعتبر السلسلة الزمنية محل الدراسة بعدها مستقرة.

## المبحث الثالث: اختبار قدرة المصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية في دول الخليج

### على مواجهة أزمة الرهن العقاري

استطاعت أزمة الرهن العقاري أن تؤثر على العديد من القطاعات، وأكثر القطاعات تأثراً بها والذي كان أيضاً أحد أهم أسبابها هو القطاع المصرفي، ولأن القطاع المصرفي لدول مجلس التعاون الخليجي هو جزء من النظام المالي العالمي خاصة وأن دول هذه المنطقة تعتبر أكثر الدول العربية انفتاحاً على الاقتصاد العالمي في ظل ارتفاع العائدات البترولية، فقد كان للأزمة انعكاس على المصارف الخليجية، من أجل ذلك نحاول من خلال هذا المبحث التعرف على مدى صلابه القطاع المصرفي لدول الخليج خاصة المصارف الإسلامية في مواجهة أزمة الرهن العقاري وذلك بدراستنا لمدى وجود صدمات في السلاسل الزمنية لعوائد المصارف من خلال نماذج ARCH.

### المطلب الأول: تقدير العوائد باستخدام نماذج السلاسل المستقرة

من أجل التمكن من اختبار قدرة كل من المصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية على الاستقرار وعلى مواجهة الأزمة من جهة وأيضاً التعرف على أي نوع من المصارف كان أكثر صلابه المصارف الإسلامية أو التقليدية المتواجدة بدول الخليج، نقوم بداية بتقدير العوائد وذلك باستخدام السلاسل المستقرة، كما نقوم بدراسة البواقي واختبار وجود أثر ARCH.

نقوم بتقدير العوائد باستخدام طريقة المربعات الصغرى OLS، وذلك بالنسبة للمصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية المتواجدة بدول الخليج (العينة المختارة) لفترات الدراسة الثلاث باستخدام البيانات اليومية، ويظهر في الجدول الموالي فترة الدراسة ونوع المصرف، المقدرات، الإحصائية المحسوبة لها لاختبار المعنوية الإحصائية، كما تحصنا على نتائج كل من معامل التحديد المصحح، إحصائية فيشر المحسوبة، معيار Akaike، معيار Schwarz وفي الأخير إحصائية Durbin-Watson.

الجدول رقم ( 5- 11) نتائج تقدير العوائد للمصارف الإسلامية و التقليدية خلال فترات الدراسة

DW stat	Schwarz	Akaike	F-stat.	Adj. R <sup>2</sup>	t- Stat	معامل MA	t- Stat	معامل AR	t-Stat	الفايت	نوع المصرف	
1.631618	-5.167321	-5.191899	7.563976	0.024717	7.132021	0.770119	-9.835592	-0.857181	-0.814783	-0.000613	المصارف الإسلامية	قبل الأزمة
2.043441	-5.279883	-5.304424	9.196073	0.030617	5.591935	0.692615	-3.675766	-0.533362	-0.091177	7.50 E-05	المصارف التقليدية	
-4.684569	-4.669360	-4.694381	6.142596	0.019921	2.049263	0.090984	2.899827	0.129366	-0.283825	-0.000364	المصارف الإسلامية	أثناء الأزمة
-4.945602	-4.630695	-4.955201	11.84633	0.040046	-0.554112	-0.024959	4.834066	0.212365	-0.648706	-0.000713	المصارف التقليدية	
-6.419856	-6.404800	-6.429560	4.186527	0.012271	-5.908149	-0.720819	4.966016	0.655907	-0.213152	-7.77 E -05	المصارف الإسلامية	بعد الأزمة
-6.019814	-6.004865	-6.029442	6.786150	0.021852	4.284771	0.606473	-3.188827	-0.491377	0.618246	0.000346	المصارف التقليدية	

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات Eviews8

بعد المفاضلة بين العديد من النماذج تم اختيار كل من نماذج  $ARMA(1,1)$  و  $ARMA(2,2)$  للمصارف الإسلامية والمصارف التقليدية على التوالي لفترة ما قبل أزمة الرهن العقاري على أساس تصغير معياري Akaike و Schwarz، وأيضا نماذج  $ARMA(1,2)$  و  $ARMA(15,2)$  للمصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية خلال الأزمة، وفي الأخير تم اختيار كل من  $ARMA(2,2)$  و  $ARMA(7,7)$  بالنسبة للمصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية على التوالي بعد الأزمة وذلك على أساس تصغير معياري Akaike و Schwarz، حيث ظهرت لنا القدرة التفسيرية متدهورة بالنسبة للنماذج خلال فترات الدراسة الثلاث سواء بالنسبة للمصارف الإسلامية أو نظيرتها التقليدية حيث بلغت أقصى قيمة 4% بالنسبة للمصارف التقليدية أثناء أزمة الرهن العقاري، وعلى الرغم من ذلك كانت إحصائية F-Statistic ذات دلالة مما يعني أن النموذج مقبول من الناحية الإحصائية.

و يمكن إرجاع تدهور القدرة التفسيرية إلى طبيعة النماذج الخطية التي لا تتماشى مع التنبؤ في فترة الأزمات حيث يتطلب الأمر نماذج خاصة وهي نماذج GARCH.

تتطلب عملية بناء نماذج GARCH وجود أثر ARCH في بواقي النماذج السابقة وهو ما يلخصه العنصر

الموالي.

المطلب الثاني: دراسة البواقي واختبار وجود أثر Arch

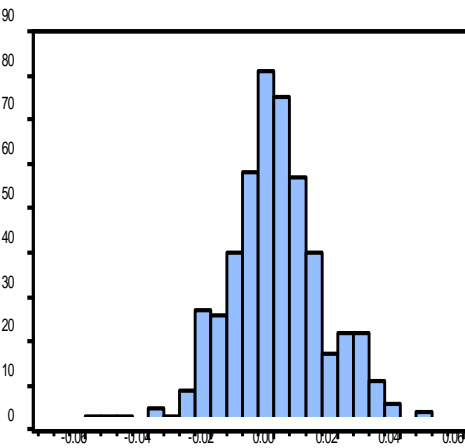
قبل القيام باختبار وجود أثر ARCH لبواقي عوائد كل من المصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية خلال أزمة الرهن العقاري، قبل الأزمة وأيضاً بعدها، نتعرف بداية على ما إذا كانت سلسلتي البواقي لعوائد المصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية تحاكي تشويشاً أيضاً.

الشكل رقم (5-7) الإحصاءات الوصفية والتوزيعات الإحصائية للبواقي

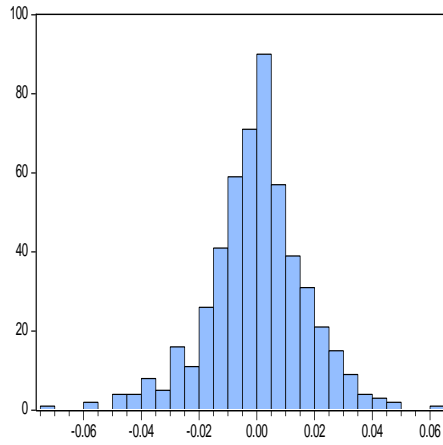
قبل أزمة الرهن العقاري

BR

CBR



Series: Residuals
Sample 7/21/2005 7/17/2007
Observations 519
Mean -1.41e-06
Median -0.000134
Maximum 0.058016
Minimum -0.072893
Std. Dev. 0.017958
Skewness -0.303421
Kurtosis 4.520604
Jarque-Bera 57.96568
Probability 0.000000

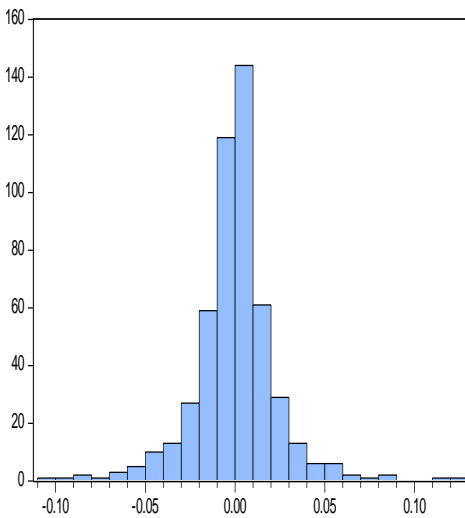


Series: Residuals
Sample 7/20/2005 7/17/2007
Observations 520
Mean 1.92e-06
Median 0.000704
Maximum 0.064397
Minimum -0.071387
Std. Dev. 0.016976
Skewness -0.272090
Kurtosis 4.396196
Jarque-Bera 48.65241
Probability 0.000000

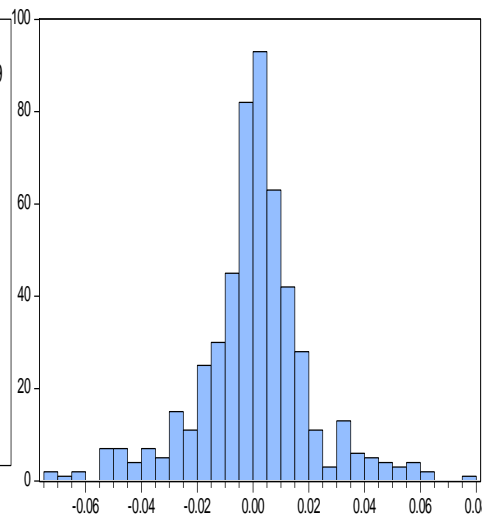
أثناء الأزمة

BR

CBR

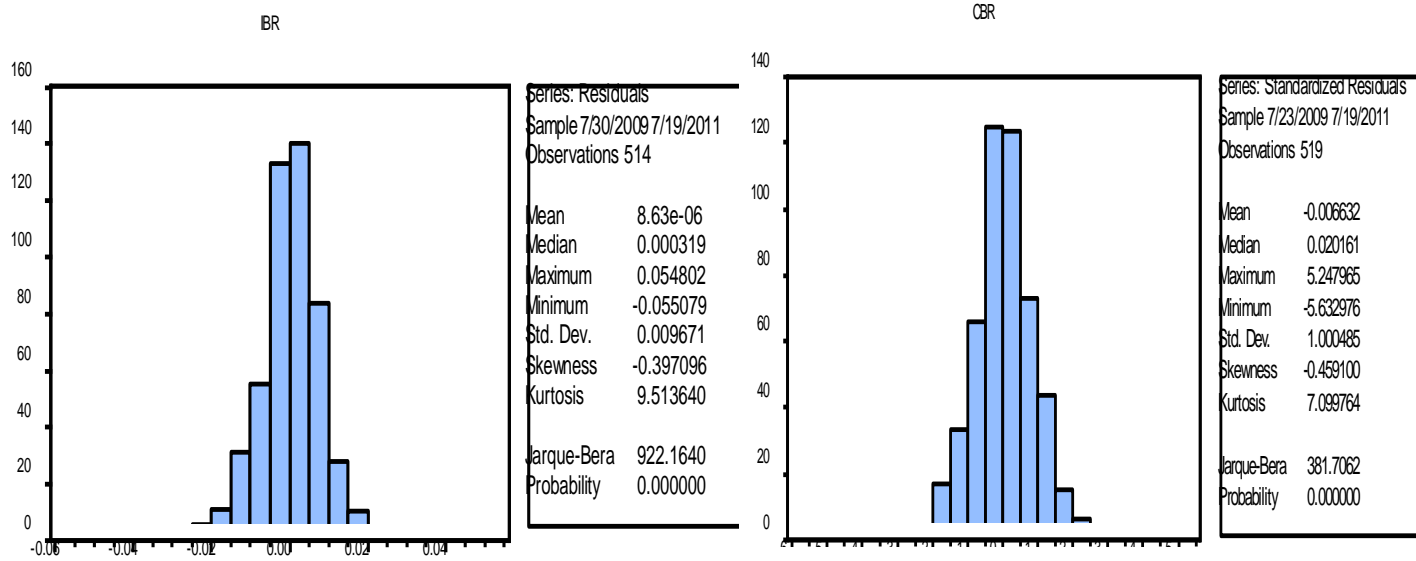


Series: Residuals
Sample 8/09/2007 7/17/2009
Observations 507
Mean -8.30e-07
Median 0.000327
Maximum 0.124275
Minimum -0.109612
Std. Dev. 0.023028
Skewness 0.158548
Kurtosis 8.286902
Jarque-Bera 592.5960
Probability 0.000000



Series: Residuals
Sample 7/20/2007 7/17/2009
Observations 521
Mean -6.29e-08
Median 0.000974
Maximum 0.076794
Minimum -0.074086
Std. Dev. 0.020215
Skewness -0.172459
Kurtosis 5.093732
Jarque-Bera 97.74578
Probability 0.000000

بعد أزمة الرهن العقاري

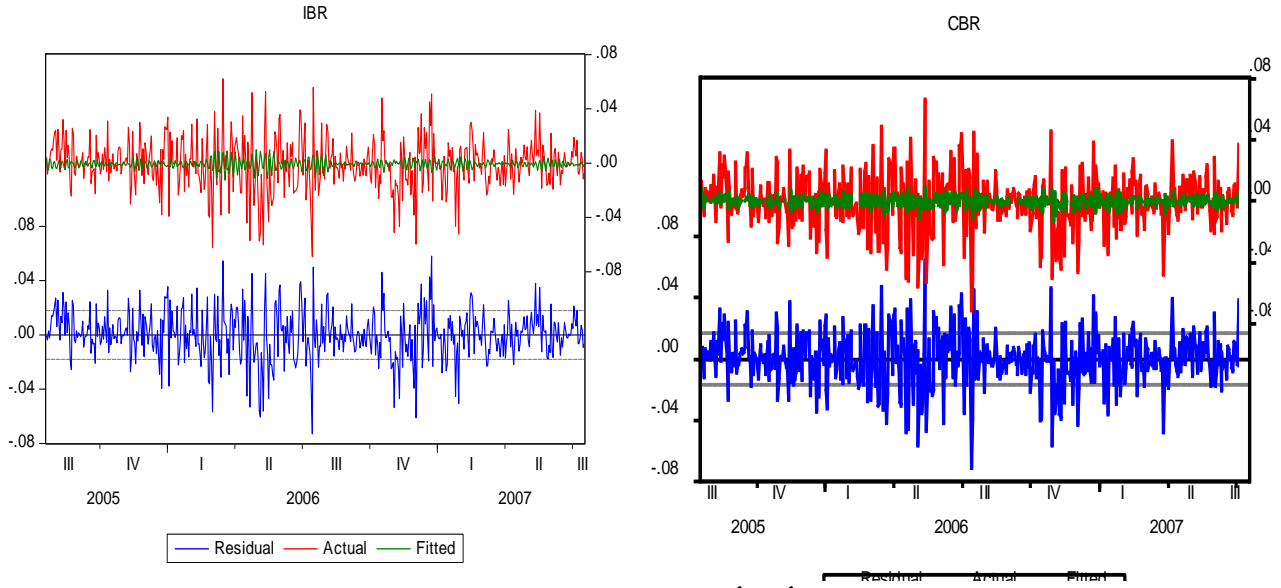


المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات 8 Eviews

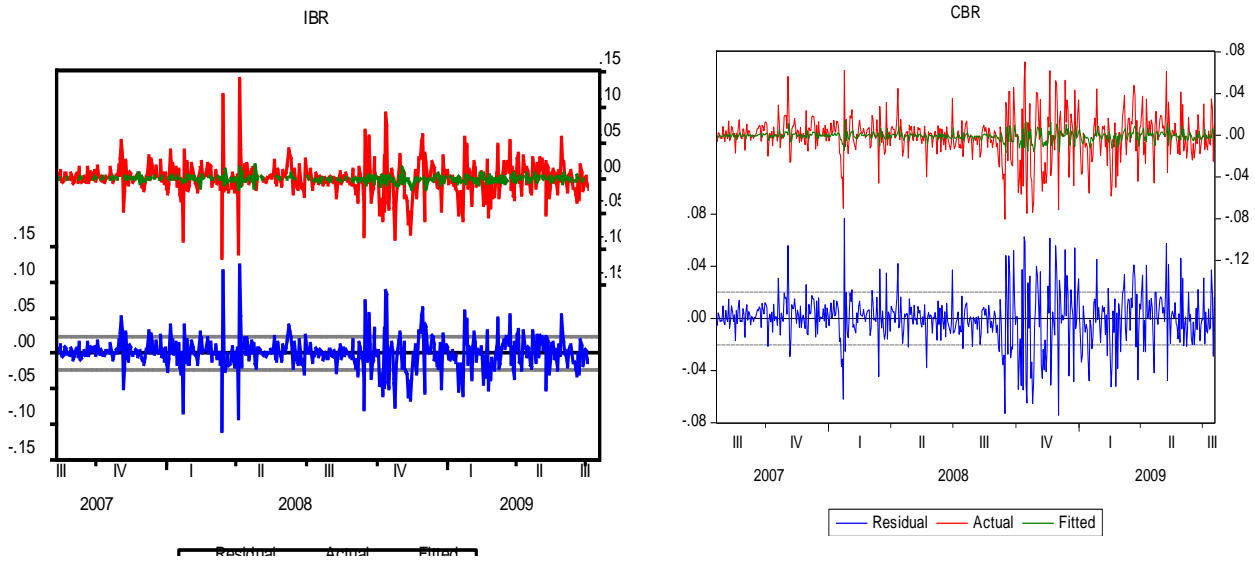
يبدو من خلال الشكل الذي يعرض الإحصائيات الوصفية والتوزيع الإحصائي للبواقي فبالنسبة لفترة أثناء أزمة الرهن العقاري كان التواء بواقي عوائد مؤشر المصارف الإسلامية يتجه نحو اليمين وهو موجب 0,158548، بينما التواء بواقي عوائد المصارف التقليدية فهو سالب متجه نحو اليسار -0,172459، ويمكن تفسير ذلك بأنه بالنسبة للمصارف الإسلامية وبسبب عدم تعاملها بأسعار الفائدة وابتعادها عن استعمال المشتقات المالية من جهة وأيضا ثقة المتعاملين الكبيرة مع هذه المصارف بمعنى انه لا يوجد اختلاف بين أثر المعلومات التاريخية والحديثة على سلوك المتعاملين، بينما المصارف التقليدية والمتعاملون معها كان لديهم اهتمام بالمعلومات الحديثة بسبب حالة الذعر التي تتولد لديهم نتيجة تأثيرات الأزمة وحالات الانهيار التي تحدث لأسعار الأسهم.

الشكل رقم (5-8) التمثيل البياني لسلاسل عوائد أسهم كل من المصارف الإسلامية والتقليدية

قبل أزمة الرهن العقاري

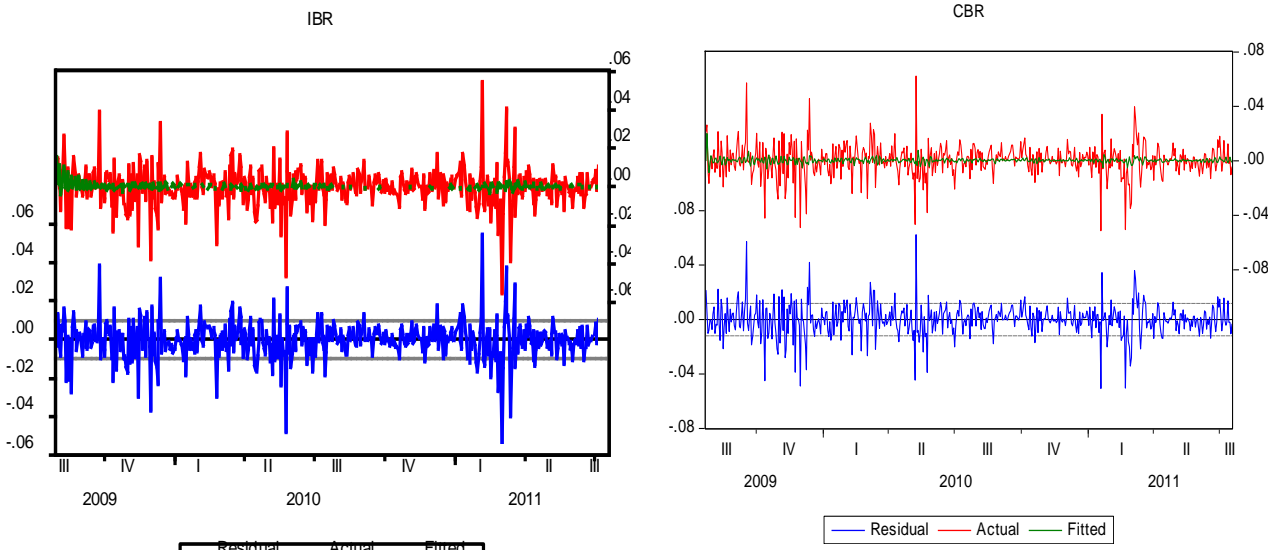


أثناء أزمة الرهن العقاري



بعد أزمة الرهن العقاري





المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات Eviews 8

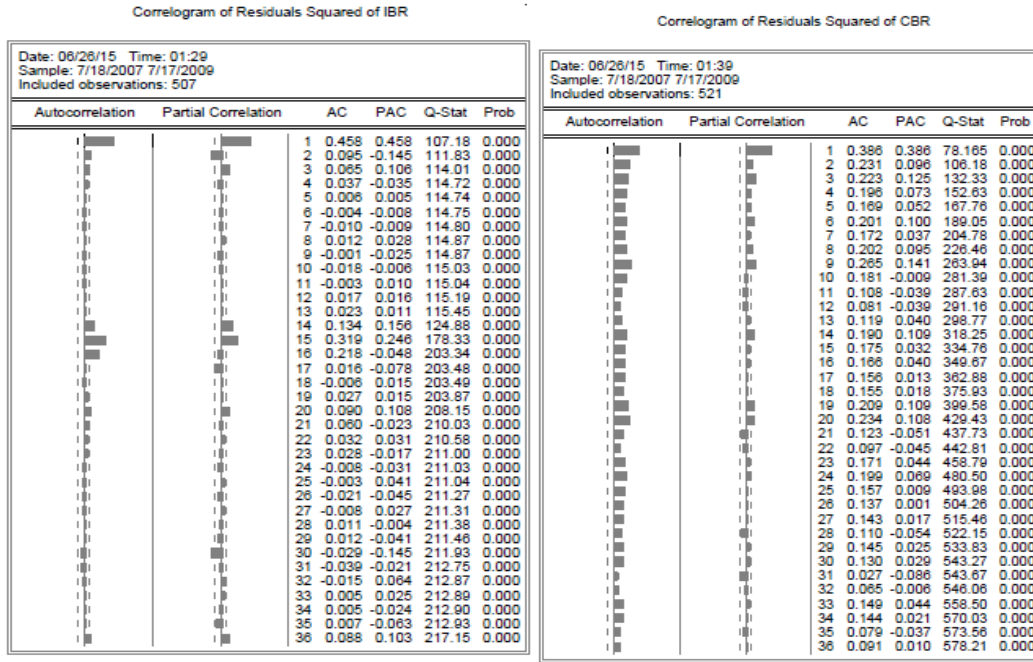
من خلال الرسومات التوضيحية المبينة في الشكل السابق يتبين وجود تطاير ( تقلبات ) في عوائد مؤشر أسهم كل من المصارف الإسلامية والتقليدية بدول مجلس التعاون الخليجي وذلك خلال فترات الدراسة الثلاث، وهذا الأمر يدل على أنه من الممكن ان تكون سلسلتي البواقي من الصيغة ARCH.

الشكل رقم (5-9) بيان الارتباط الذاتي لمربع بواقي عملية التقدير لعوائد أسهم المصارف الإسلامية والتقليدية بدول الخليج

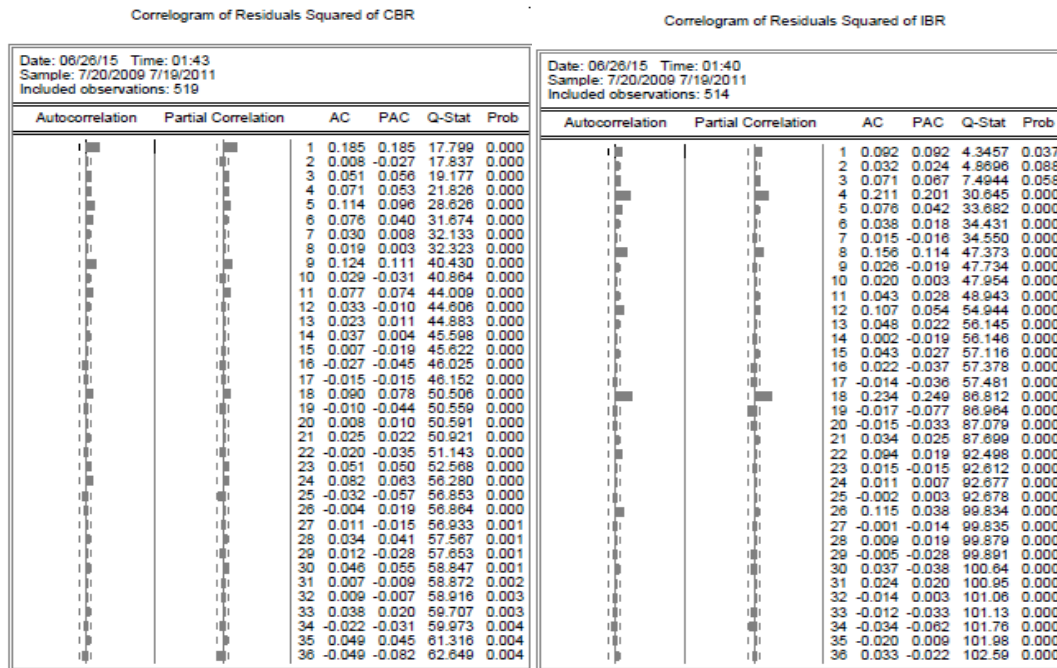
### قبل أزمة الرهن العقاري

Correlogram of Residuals Squared of IBR						Correlogram of Residuals Squared of CBR					
Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
1	0.179	0.179	16.780	0.000		1	0.118	0.118	7.3258	0.007	
2	0.147	0.118	28.070	0.000		2	0.207	0.196	29.757	0.000	
3	0.125	0.085	36.295	0.000		3	0.079	0.038	33.017	0.000	
4	0.026	-0.025	36.645	0.000		4	0.026	-0.027	33.369	0.000	
5	0.169	0.151	51.677	0.000		5	0.096	0.077	38.256	0.000	
6	0.004	-0.058	51.694	0.000		6	0.107	0.094	44.285	0.000	
7	0.022	-0.005	51.933	0.000		7	0.114	0.069	51.138	0.000	
8	0.119	0.100	59.435	0.000		8	0.131	0.075	60.218	0.000	
9	0.042	0.017	60.380	0.000		9	0.149	0.099	71.998	0.000	
10	0.151	0.101	72.473	0.000		10	0.081	0.017	75.481	0.000	
11	0.079	0.029	75.821	0.000		11	0.151	0.101	89.344	0.000	
12	0.095	0.056	80.612	0.000		12	0.126	0.077	97.672	0.000	
13	0.159	0.084	94.166	0.000		13	0.085	0.006	101.78	0.000	
14	0.029	-0.027	94.824	0.000		14	-0.045	-0.138	102.95	0.000	
15	0.179	0.128	111.82	0.000		15	0.100	0.069	108.24	0.000	
16	0.119	0.052	119.43	0.000		16	0.045	0.029	109.32	0.000	
17	0.026	-0.041	119.79	0.000		17	0.108	0.032	115.59	0.000	
18	0.034	-0.051	120.42	0.000		18	0.120	0.039	123.38	0.000	
19	-0.002	-0.001	120.42	0.000		19	0.055	-0.012	125.00	0.000	
20	0.035	-0.019	121.09	0.000		20	0.040	-0.040	125.98	0.000	
21	0.059	0.021	123.01	0.000		21	0.022	-0.018	126.14	0.000	
22	-0.047	-0.069	124.23	0.000		22	0.025	0.003	126.49	0.000	
23	0.033	-0.005	124.83	0.000		23	0.061	0.027	128.54	0.000	
24	-0.038	-0.071	125.82	0.000		24	0.076	0.016	131.96	0.000	
25	0.014	-0.011	125.72	0.000		25	0.046	0.014	132.82	0.000	
26	0.070	0.037	128.44	0.000		26	0.083	0.043	136.57	0.000	
27	0.002	-0.002	128.44	0.000		27	-0.014	-0.068	136.67	0.000	
28	0.065	-0.002	129.94	0.000		28	0.050	-0.005	138.07	0.000	
29	0.000	-0.018	129.94	0.000		29	0.037	0.028	138.91	0.000	
30	0.005	-0.002	129.95	0.000		30	-0.005	-0.048	138.82	0.000	
31	0.117	0.090	137.59	0.000		31	0.033	0.007	139.44	0.000	
32	-0.012	-0.021	137.67	0.000		32	-0.060	-0.070	141.44	0.000	
33	0.072	0.073	140.54	0.000		33	0.039	0.023	142.30	0.000	
34	-0.014	-0.036	140.66	0.000		34	0.090	0.051	144.28	0.000	
35	0.011	0.035	140.72	0.000		35	0.073	0.036	147.28	0.000	
36	0.177	0.144	156.30	0.000		36	0.099	0.060	152.80	0.000	

أثناء الأزمة



بعد أزمة الرهن العقاري



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات Eviews8

نلاحظ من الشكل السابق الذي يوضح لنا بيان الارتباط الذاتي لسلسلة مربع البواقي لكل من عوائد مؤشري المصارف الإسلامية والتقليدية أن كل احتمالات إحصاءة Ljung-Box تختلف معنويات عن الصفر ( أصغر من 5%) لكلا السلسلتين وخلال كل فترات الدراسة، وهذا يدل على أنه من الممكن أن تكون سلسلة البواقي من الصيغة ARCH.

الجدول رقم ( 5- 12) نتائج اختبار أثر ARCH 1 لبواقي سلسلتي عوائد المصارف الإسلامية والتقليدية

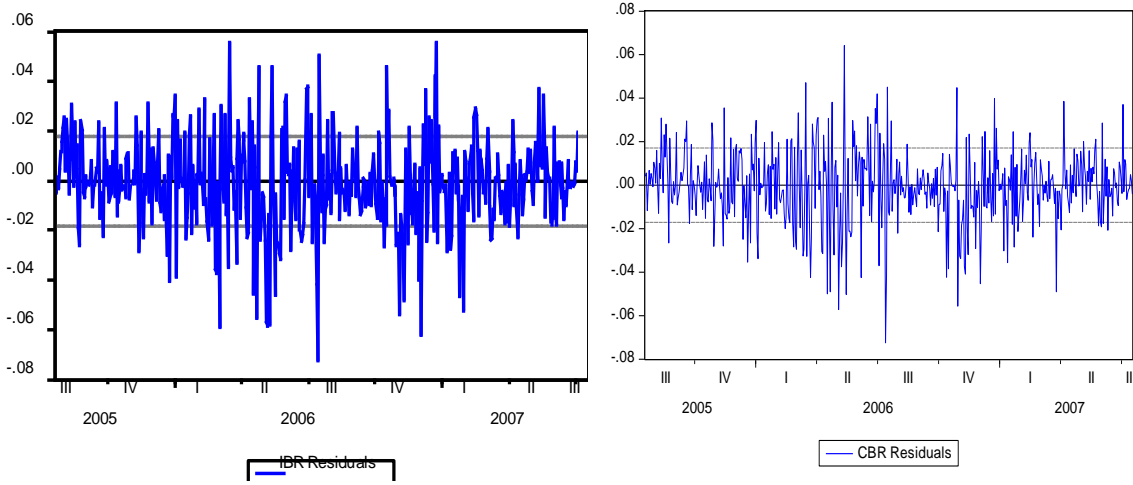
Proba.	Obs*R-squared	Proba.	F-statistic	نوع المصرف	
0.0000	16.64661	0.0000	17.13293	المصارف الإسلامية	قبل الأزمة
0.0070	7.276912	0.0069	7.351952	المصارف التقليدية	
0.0000	106.3814	0.0000	134.1685	المصارف الإسلامية	أثناء الأزمة
0.0000	77.60217	0.0000	90.86374	المصارف التقليدية	
0.0378	4.313575	0.0379	4.333193	المصارف الإسلامية	بعد الأزمة
0.0000	17.69536	0.0000	18.25049	المصارف التقليدية	

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات EViews8

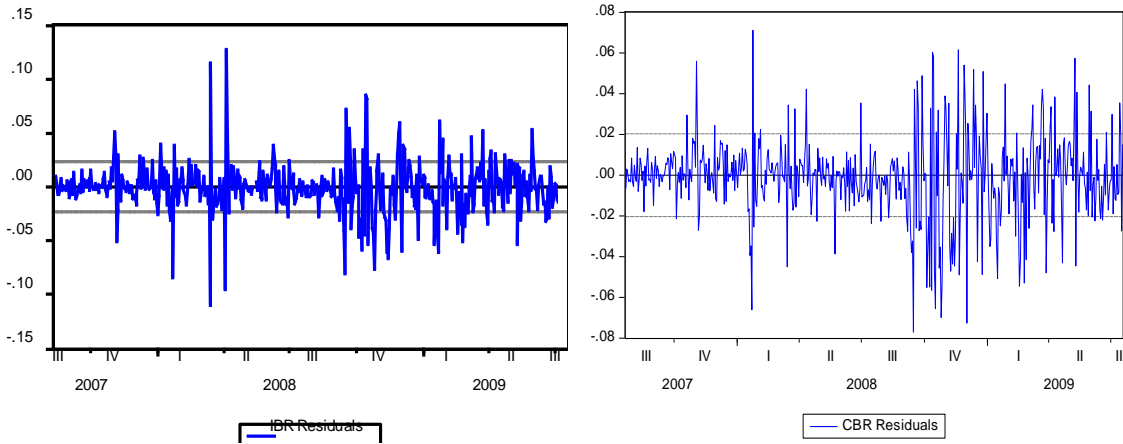
تشير نتائج الاختبارات الموجودة في الجدول السابق أن احتمال إحصاءة LMca (Obs\*R-squared) سواء للمصارف الإسلامية أو نظيرتها التقليدية خلال الأزمة أو قبلها أو بعد الأزمة كانت أصغر من 5%، مما يجعلنا نرفض الفرضية العدمية القائلة بأن تباين الأخطاء ثابت عبر الزمن ونقبل الفرضية البديلة فرضية عدم ثبات التباين الشرطي؛ إذن نستنتج وجود أثر ARCH في بواقي النموذج لكل من المصارف الإسلامية والتقليدية بدول الخليج خلال فترات الدراسة الثلاث مما يعني أن تباين بواقي النموذج غير متجانسة حيث يوجد مشكل Heteroskedasticity وذلك كون القيمة المحسوبة لمضاعف لاغرانج أقل من القيمة الحرجة كما تثبت ذلك إحصائية فيشر، ومن أجل تصحيح اختلال افتراض تجانس التباين ينبغي الاعتماد على نماذج GARCH كحل لهذا المشكل.

الشكل رقم (5-10) تقلبات عوائد كل من المصارف الإسلامية والتقليدية خلال فترات الدراسة الثلاث

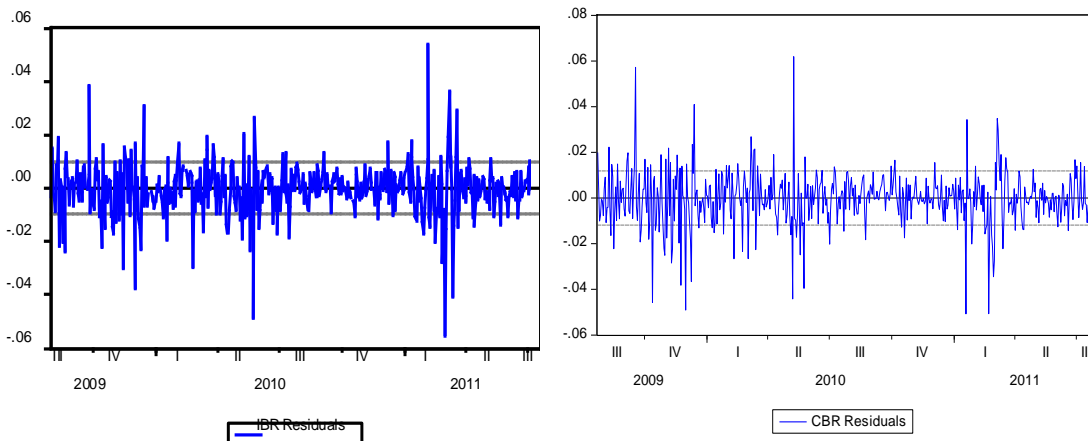
قبل أزمة الرهن العقاري



أثناء أزمة الرهن العقاري



بعد الأزمة



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على بيانات الدراسة

إن التقلبات تتركز في فترات معينة حيث يكون التباين كبيراً، تُعرف هذه الفترات لدى المحللين الماليين بفترات الهيجان (wild) وتشبه صورة قرن الثور، ويعقبها فترات أقل تقلباً، وفترات الركود أو السبات (calm) التي تأخذ صورة الدب.

ومن خلال الشكل رقم (5-12) يتضح أن تقلبات عوائد أسهم المصارف التقليدية كانت أكثر من نظيرتها الإسلامية خاصة أثناء أزمة الرهن العقاري خاصة خلال الفترة 2008 – 2009 حيث كانت الأزمة في أوجها حيث كانت هناك فترات ركود خلال هذه الفترة تلتها فترات هيجان؛ في حين كانت عوائد أسهم المصارف الإسلامية أقل تقلباً خلال نفس الفترة مما يبين قلة تأثيرها بالأزمة مقارنة بالمصارف التقليدية وذلك بسبب عدم متاجرة المصارف الإسلامية بالديون وعدم تعاملها بالفائدة أو المشتقات المالية مما يعطيها ميزة عن نظيرتها التقليدية.

أما قبل و بعد أزمة الرهن العقاري والمحددة في الدراسة بفترتي 2005-2007 ، 2009-2011 على التوالي فيوضح لنا من خلال الأشكال البيانية أن تأثر المصارف الإسلامية قليلاً وذلك نتيجة بداية انتقال الأزمة من أزمة مالية إلى أزمة اقتصادية حيث يبدأ النشاط الاقتصادي في الانخفاض فينعكس ذلك سلباً على مختلف المصارف ومن بينها المصارف الإسلامية التي تعتمد في كثير من صيغها على الاستثمار والنشاطات المنتجة وذلك بشكل خاص بعد الأزمة، كما أن تأثير الأزمة فراجع إلى سلوك بعض المصارف الإسلامية التي تتبع أحكام الشريعة الإسلامية بالشكل المفروض في تعاملاتها المالية.

### المطلب الثالث: تقدير النموذج (1,1) GARCH

من أجل التعرف على مدى تأثر المصارف الإسلامية والتقليدية بدول مجلس التعاون الخليجي بأزمة الرهن العقاري، و أي من المصارف كانت عوائد أسهمها الأقل تقلباً نستخدم نموذج GARCH، حيث تبين ان نموذج GARCH (1,1) مناسباً للتطبيق لعوائد مؤشري أسهم المصارف الإسلامية والتقليدية للحصول على النتائج في هذه الدراسة.

وقد اختصرنا النتائج المحصلة من جداول برنامج Eviews8 في الجدول الموالي :

الجدول رقم (5 - 13) نتائج تقدير نموذج GARCH(1-1) لسلسلاتي عوائد كل من المصارف الإسلامية والتقليدية خلال فترات الدراسة

ARCH + GARCH	Adjus R2	Schwarz	Akaike	Variance Equation معادلة التباين						z-Stat	معامل بيتا	z -Statistic	الثابت	نوع المصرف	
				z-Stat	GARCH (1)	z-Stat	ARCH (1)	z-Stat	الثابت						
0.960296	0.018216	-5.280318	-5.329437	18.76410	0.798474	4.725533	0.161795	2.561291	1.56 E-05	-5.019224	-0.770681	0.633102	0.000438	المصارف الإسلامية	قبل الأزمة
0.986451	0.023733	-5.369149	-5.418231	28.62495	0.896932	3.848616	0.090131	3.135374	1.17 E-05	1.804399	0.432592	1.015204	0.000704	المصارف التقليدية	
0.878509	0.016665	-4.939015	-4.989056	7.598021	0.458721	5.255163	0.419788	6.993550	9.37 E-05	3.582949	0.094330	0.543571	0.000591	المصارف الإسلامية	أثناء الأزمة
0.987226	0.033533	-5.255910	-5.304920	24.00613	0.771359	5.663019	0.215867	3.779389	1.32 E-05	3.396741	0.162666	0.661394	0.000417	المصارف التقليدية	
0.987780	0.008319	-6.531351	-6.580871	48.82930	0.891989	6.564549	0.095791	2.108636	1.79E-06	4.284579	0.503764	0.840338	0.000235	المصارف الإسلامية	بعد الأزمة
0.952003	0.019788	-6.124724	-6.173879	17.57726	0.744228	5.358848	0.207775	4.072103	1.02 E-05	-2.896457	-0.505810	1.458773	0.000748	المصارف التقليدية	

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادات على مخرجات Eviews8

حسب نتائج تقدير نموذج عوائد أسهم كل من المصارف الإسلامية والتقليدية في دول مجلس التعاون الخليجي المشروط بعدم تجانس التباين، فإنها تشير إلى ان النموذج مقبول إحصائياً عند مستوى معنوية 5 في المائة بالنسبة لكلا النوعين من المصارف وذلك خلال فترات الدراسة الثلاث.

لقد كانت تقلبات عوائد أسهم المصارف الإسلامية أثناء فترة أزمة الرهن العقاري أي مجموع معاملي ARCH و GARCH المقدر بـ 0.878509 أقل من نظيرتها التقليدية المقدر بـ 0.987226 حيث كانت هذه الأخيرة قريبة جداً من الواحد وهذا دليل على وجود استمرارية صدمات التذبذبات Volatility Shock في عوائد أسعار أسهم المصارف التقليدية، مما يوضح لنا أن تأثير أزمة الرهن العقاري على المصارف التقليدية بدول مجلس التعاون الخليجي كان أكبر من المصارف الإسلامية حيث أظهرت مقدر أكبر على الحفاظ على استقرارها المالي مقارنة بنظيرتها التقليدية نتيجة ابتعادها عن المضاربة وعلى التعامل بالديون يباع أو شراء إضافة إلى اكتساب ثقة المستثمرين والمتعاملين معها.

أما قبل أزمة الرهن العقاري والمحددة بالفترة 2005 إلى غاية 2007 فقد كان مجموع معاملي ARCH و GARCH يقدر بـ 0.960296 بالنسبة للمصارف الإسلامية الخليجية مقارنة بـ 0.986451 بالنسبة لنظيرتها التقليدية، فيظهر أن كلاهما يقتربان من الواحد وهذا دليل على وجود استمرارية صدمات التذبذبات في عوائد أسهم كل من المصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية حيث يظهر أن هذه الأخيرة أكثر تذبذباً وتقلبا من نظيرتها الإسلامية؛ في حين كانت المصارف الإسلامية بعد أزمة الرهن العقاري أكثر تقلبا من نظيرتها الإسلامية وهو ما يبينه معاملي ARCH و GARCH المقدر بـ 0.987780 بالنسبة للمصارف الإسلامية مقابل 0.952003 بالنسبة للمصارف التقليدية وهما قريبان جدا من الواحد مما يعني وجود استمرارية الصدمات المصارف الإسلامية بشكل أكبر من نظيرتها التقليدية ويرجع ذلك إلى بداية التحول من أزمة مالية إلى أزمة اقتصادية، كما ان المصارف الإسلامية هي الأخرى تتحمل نسبة كبيرة من المخاطر وغن اختلقت مخاطر المصارف الإسلامية عن نظيرتها التقليدية.

من جهة أخرى بلغت قيمة التباين في المدى الطويل أقصاها بالنسبة للمصارف الإسلامية وذلك خلال أزمة الرهن العقاري بقيمة 9,37 قوة 5، أما أداها فكان للمصارف التقليدية وذلك بعد الأزمة حيث بلغت قيمة التباين 1,02 قوة 5، ويبدو من خلال نتائج الجدول السابق أن سلوك المتعاملين للمعلومات التاريخية والحديثة لم يكن لها تأثير كبير خاصة وأن المصارف



الإسلامية تشترط في نشاطها العلاقة بين الاقتصاد الحقيقي والمالي من خلال مختلف صيغ التمويل المقدمة من طرف المصارف الإسلامية إضافة إلى المشاركة في الربح والخسارة تحت قاعدة الغنم بالغرم وذلك على خلاف المصارف التقليدية التي تستخدم بشكل كبير المشتقات المالية والتي تزيد من الصدمات في الأسواق المالية أثناء الأزمات.

ومما يلاحظ من نتائج الجدول السابق أن معامل GARCH كان أكبر من معامل ARCH بالنسبة للمصارف الإسلامية و التقليدية قبل الأزمة وذلك دليل على أن المعلومات الحديثة أكثر تأثيراً من المعلومات القديمة، ونفس الشيء كان بعد أزمة الرهن العقاري بالنسبة لكلا النوعين من المصارف معامل GARCH كان أكبر من معامل ARCH مما يعني أن المتعاملين يأخذون في الحسبان المعلومات الحديثة والجديدة أكثر من القديمة، أما خلال أزمة الرهن العقاري فقد اختلف الأمر بين المصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية حيث بقي معامل GARCH بالنسبة لهذه الأخيرة أكبر من معامل ARCH، أما بالنسبة للمصارف الإسلامية فقد كان تقارب بين معامل GARCH ومعامل ARCH بالرغم من كبر المعامل الأول عن الأخير بفارق ضئيل.

ومن أجل تقدير معادلة التباين، فقد قمنا بتقدير النماذج التالية ARCH 1، ARCH2، ARCH3، GARCH(1,1)، GARCH(1,2)، حيث تبين أن النموذج المقبول لتمثيل التباين الشرطي لسلسلاتي عوائد مؤشر أسهم المصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية الخليجية خلال أزمة الرهن العقاري وقبل الأزمة وبعدها هو نموذج GARCH(1,1)؛ وتظهر نتائج التقدير من خلال المعادلات التالية:

#### قبل أزمة الرهن العقاري

$$\text{GARCH (1,1) : } ht = 9,238 + 0,161 * \epsilon_{t-1}^2 + 0,798 * h_{t-1}^2 \quad \text{IBR}$$

(2,561)      (4,725)      (18,764)

$$\text{GARCH (1,1) : } ht = 2,192 + 0,090 * \epsilon_{t-1}^2 + 0,869 * h_{t-1}^2 \quad \text{CBR}$$

(3,135)      (3,848)      (28,624)



أثناء الأزمة

$$\text{GARCH (1,1) : } h_t = 72.226,73 + 0,419 * \varepsilon_{t-1}^2 + 0,458 * h_{t-1}^2 \quad \text{IBR}$$

(6,993)                      (5,255)                      (7,598)

$$\text{GARCH (1,1) : } h_t = 4,007 + 0,215 * \varepsilon_{t-1}^2 + 0,771 * h_{t-1}^2 \quad \text{CBR}$$

(3,779)                      (5,663)                      (24,002)

بعد الأزمة

$$\text{GARCH (1,1) : } h_t = 32,894 + 0,095 * \varepsilon_{t-1}^2 + 0,891 * h_{t-1}^2 \quad \text{IBR}$$

(2,108)                      (6,564)                      (48,829)

$$\text{GARCH (1,1) : } h_t = 1,104 + 0,207 * \varepsilon_{t-1}^2 + 0,744 * h_{t-1}^2 \quad \text{CBR}$$

(4,072)                      (5,358)                      (17,577)

## خلاصة الفصل

قمنا من خلال هذا الفصل بدراسة مقدرّة كل من المصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية بدول مجلس التعاون الخليجي على مواجهة أزمة الرهن العقاري من خلال دراسة عوائد مؤشري أسهم كل المصارف الإسلامية والتقليدية محل الدراسة باستعمال البيانات اليومية لأسعار أسهم كلا النوعين من المصارف باستخدام نماذج الانحدار الذاتي المشروطة بعدم تجانس التباين ARCH وأيضاً المعممة العادية GARCH مع تقسيم فترة الدراسة إلى ثلاث مراحل قبل الأزمة أثناءها وبعد أزمة الرهن العقاري مع التركيز على فترة حدوث الأزمة.

بعد عرض الإحصاءات الوصفية الأساسية لسلسلتي مؤشري المصارف الإسلامية والتقليدية التي تم حسابها على أساس مؤشر داو جونز خلال الفترات الثلاث وأيضاً دراسة عوائدها، ثم اختبار استقرارية كل من السلسلتين خلال أزمة الرهن العقاري، قبلها وأيضاً بعد الأزمة اعتماداً على اختبار DF، ADF، PP، KPSS حيث أثبتت نتائج هذه الاختبارات الإحصائية عدم استقرارية سلسلتي مؤشري أسهم المصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية خلال فترات الدراسة، مما أدى بنا إلى دراسة استقرارية عوائد مؤشري أسهم هذه المصارف باستعمال نفس الاختبارات السابقة، والتي أثبتت نتائجها استقرارية السلسلتين خلال فترات الدراسة أي ثبات وتجانس التباين عبر الزمن.

خلص هذا الفصل إلى وجود أثر ARCH في كل من سلسلتي عوائد مؤشري المصارف الإسلامية والتقليدية قبل أزمة الرهن العقاري، أثناءها وأيضاً بعد الأزمة أي وجود مشكل ديناميكية التباين عبر الزمن في بواقي عوائد المؤشرات، مما يتطلب استخدام نموذج GARCH، حيث اتضح لنا وجود أثر GARCH في السلاسل الزمنية خلال كامل الفترات، كما أن مجموع معاملي ARCH و GARCH كان الأقل بالنسبة للمصارف الإسلامية خلال أزمة الرهن العقاري مما يدل على محدودية أثر الأزمة على هذه المصارف مقارنة بنظيرتها التقليدية وذلك نتيجة التزامها بمبادئ الشريعة الإسلامية والتي يمكن أن تكون فعلاً أفضل علاج للأزمات المالية.

















العلماء الخائفة

عرفت المصرفية الإسلامية نموا مطردا في الآونة الأخيرة اعتبر الأسرع في النظام المالي العالمي، حيث فاقت نسبته نسب نمو المصارف التقليدية بسبب ما تمتلكه هذه الصناعة من مقومات تحقق الأمن والأمان وتقليل المخاطر، فقد زاد عدد المؤسسات المالية الإسلامية ليصل إلى أكثر من 700 مؤسسة تعمل في 60 دولة حول العالم، حيث تتواجد بدول الخليج العربي أكثر من 250 مؤسسة، ومع ظهور أزمة الرهن العقاري التي انفجرت في خريف 2007 زاد الاهتمام أكثر من قبل الغرب بالتمويل الإسلامي ومختلف مبادئه وأسسها.

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز مدى قدرة التمويل المصرفي الإسلامي بدول الخليج على مواجهة الأزمات المالية من خلال إثبات قدرته على الصمود أمام الآثار التي خلفتها أزمة المالية الأخيرة من خلال استقرارها المالي مقارنة بالبنوك التقليدية الأخرى المتواجدة بالمنطقة، مع التركيز على الأزمة المالية العالمية التي بدأت أحداثها في خريف 2007، والتي كانت لها انعكاسات وآثار على أغلب دول العالم سواء المتقدمة أو النامية، حيث يكون التمويل الإسلامي من خلال مبادئه وصيغته والأخلاقيات التي يحملها في مختلف التعاملات المالية الحل الأنسب لمعالجة الأزمات المالية.

من خلال هذه الدراسة تم التطرق إلى الاقتصاد الإسلامي حيث يتبين لنا انه علم قائم بذاته له أصوله ومنهجه القائم عليه والذي يرتكز على مبادئ الشريعة الإسلامية القائمة على التعاليم التي جاءت في القرآن الكريم، وأيضا على الأحاديث النبوية الشريفة، التي لم تغفل الاهتمام بالتعاملات المالية وضبطها كما نهت الشريعة الإسلامية عن كل المعاملات التي يمكن أن تضر بالفرد والمجتمع خاصة التعامل بالفائدة الربوية وما جرته من أزمات مالية واقتصادية، إضافة إلى التعامل بالمشتقات المالية وما لها من تأثيرات سلبية على الاقتصاد الحقيقي حيث أصبح يغلب بواسطة هذه الأساليب المستحدثة التعاملات المالية الوهمية - الافتراضية- التي غرضها الأساسي تحقيق أرباح طائلة لطرف على حساب الطرف الآخر؛ أما التمويل المصرفي الإسلامي فهدفه هو الاستثمارات المدرة للأرباح لمختلف الأطراف، فمن خلال المبادئ والأسس التي يقوم عليها التمويل الإسلامي خاصة قاعدة المشاركة في الربح والخسارة - الغم بالغرم- فهي تحمي مختلف المتعاملين.

لقد تبين أن النظام الرأسمالي من أهم سماته هو دورية الأزمات المالية والتي قد تصل حدتها لتشمل النظام الاقتصادي برمته وليس فقط المالي، وقد زاد عدد الأزمات وتكرارها بداية من منتصف ثمانينيات وتسعينيات القرن العشرين، كما توسع نطاقها وازدادت مخاطرها وذلك مع تزايد مظاهر العولمة وتكامل الأسواق المالية الدولية لتعود للظهور في العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، ومما اختلفت الأزمات المالية إلا أنها تعرف سمات وخصائص مشتركة فيما بينها، كما أنها غالبا ما تترك آثارا سلبية على اقتصاديات الدول.

و الأزمة المالية الأخيرة التي عصفت بالعالم والتي كانت نتيجة مجموعة من العوامل المتعلقة بالقطاع المالي، القطاع الحقيقي، العولمة وأيضا كانت نتيجة أسباب أخلاقية وعسكرية فتأثرت الكثير من اقتصاديات الدول، و بالتالي كانت السبب في إفلاس عدد معتبر من البنوك العالمية وشركات التأمين في الولايات المتحدة الأمريكية حيث تراجع الاقتصاد الأمريكي

## خاتمة عامة

بنسبة 0,3% خلال الثلاثي الثالث لسنة 2008، كما عرف قطاع العقارات تراجعا كبيرا إذ انخفضت أسعار المنازل بـ 10% ، وعرفت العديد من البورصات العالمية خسائر كبيرة ووجود حالة من الذعر وعدم الاستقرار في أوساط المستثمرين، كما تأثرت التجارة الدولية لتنخفض المبادلات التجارية سنة 2009 بـ 12,2%، كما مست هذه الأزمة العديد من الدول النامية ومنها العربية خاصة المصدرة للنفط بسبب انخفاض سعر البرميل من جهة أخرى ارتفعت نسبة البطالة وانخفضت معدلات النمو في العديد من الاقتصاديات؛ ونتيجة الانهيارات التي عرفتتها العديد من القطاعات قامت حكومات الدول خاصة الولايات المتحدة وأوروبا باتخاذ مجموعة الإجراءات والتدابير وعقد العديد من المؤتمرات وضح مبالغ طائلة لاحتواء الأزمة والحد من آثارها.

وفي أوج أزمة الرهن العقاري ظهرت العديد من الأصوات الغربية التي تنادي بتطبيق مبادئ التمويل الإسلامي نتيجة عدم تأثر المصارف الإسلامية مقارنة بنظيرتها التقليدية حيث أضحى المصارف الإسلامية حقيقة واضحة لها دور اقتصادي واجتماعي متميز في المجتمع، وقد عرفت هذه المصارف انتشارا واسعا، بحيث لم تقتصر فقط على البلدان الإسلامية بل امتدت إلى البلدان غير الإسلامية، مثل أمريكا وبريطانيا وسويسرا...، وتأتي في المرتبة الأولى لهذه الدول غير الإسلامية بريطانيا والتي يوجد فيها حاليا خمسة بنوك إسلامية بشكل كامل وسبعة عشر بنكا في شكل نوافذ إسلامية أي بمجموع إثنا عشر بنكا يقدمون منتجات مالية إسلامية؛ فزادت أزمة الرهن العقاري من اهتمام خبراء المال والاقتصاد بصيغ التمويل الإسلامي وبالمنتجات المالية الإسلامية وأيضا بمبدأ المشاركة في الربح والخسارة، والعمل على تقليل من معدلات الفائدة التي هي السبب الأساسي في كل الأزمات المالية والاقتصادية، وبداية التفكير في هذا النظام كعلاج للأزمة المالية بما يحويه من مبادئ وتعاليم تجعله أفضل بديل للنظام الرأسمالي القائم على المشتقات المالية والمتاجرة بالديون وارتفاع درجات المخاطرة.

كما قمنا من خلال هذه الدراسة إلى إلقاء الضوء حول تطور المصارف الإسلامية منذ نشأتها سنة 1971 إلى نهاية القرن العشرين وحجم نمو الأصول الإسلامية في العالم والتي هي في تزايد مستمر والتي تقارب 2 تريليون دولار، فالقطاع المصرفي في مختلف دول العالم يعرف نموا يتراوح بين 15 و 20% سنويا على مدى العقد الماضي وتتنوع هذه الأصول بين الصكوك، التكافل، صناديق الاستثمار، والمصارف الإسلامية التي تحوز ما نسبته 80% من الأصول الإسلامية وتعرف دول الخليج العربي نموا مطردا في عدد المصارف الإسلامية وفي حجم أصولها التي زادت بين سنتي 2009 و 2012 بنسبة 17,4% في حين لم تتجاوز النسبة لدى نظيرتها التقليدية نسبة 8,1% خلال نفس الفترة، كما تتواجد بدول الخليج العربي أكبر المصارف الإسلامية بالعالم كما طورت هذه المنطقة الخدمات المصرفية الإسلامية حيث أولتها اهتماما كبيرا ومتزايدا وقد ساعدت الإيرادات العالية لصناعة المحروقات نمو النشاط المصرفي الإسلامي.

## خاتمة عامة

ومن أجل مقارنة قدرة كل من المصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية على مواجهة أزمة الرهن العقاري، وأي منها استطاعت أن تحافظ أكثر على استقرارها المالي قمنا بدراسة قياسية باستخدام نماذج الانحدار الذاتي المشروطة بعدم تجانس التباين ARCH وأيضا المعممة GARCH، حيث تم اخذ عينة تتكون من تسع مصارف إسلامية و تقليدية خليجية، وباستخدام أسعار الإغلاق اليومية لأسعار أسهم هذه المصارف تم تكوين مؤشر خاص بكل نوع من المصارف ثم تم حساب عوائد هذين المؤشرين وتم تقسيم فترة الدراسة إلى ثلاث مراحل قبل أزمة الرهن العقاري أثناءها وبعد الأزمة مع التركيز بشكل كبير على فترة أزمة الرهن العقاري المتمثلة في المدة 2007-2009.

وتتمثل اهم النتائج التي تم التوصل إليها من خلال هذه الأطروحة فيما يلي:

1. إن الاقتصاد الإسلامي هو ذلك العلم الذي يوجه النشاط الاقتصادي وينظمه وفقا لأصول الإسلام ومبادئه الاقتصادية؛
2. يتميز الاقتصاد الإسلامي بمجموعة من الخصائص والسمات التي تجعله يتفرد عن بقية الأنظمة الوضعية الأخرى، إذ انه قائم على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة؛
3. إن لصيغ التمويل القدرة على تلبية رغبات العملاء المتنوعة ولتختلف القطاعات الاقتصادية بسبب مرونتها، كما تتميز كل صيغة بإمكانية استخدامها لتمويل نشاط ما لا يمكن لصيغة أخرى تمويله؛
4. لقد أصبح الاستقرار المالي يمثل أولوية قصوى لواقعي السياسات الاقتصادية الكلية، خاصة في ظل توالي الأزمات المالية والاقتصادية، ويمثل الاستقرار المالي قابلية الجهاز المصرفي لامتناع من أثر الصدمات في الاقتصاد؛
5. منذ أزمة الكساد العظيم 1929 توالى الكثير من الأزمات بمختلف أنواعها: ازيمات مصرفية، أزيمات أسعار الصرف، أزيمات مديونية وغيرها لتمس عدة دول سواء متقدمة، نامية، أو دول ناشئة؛
6. لقد حدثت أزمة الرهن العقاري لسنة 2007 نتيجة التعامل بسعر الفائدة والإفراط في المتاجرة بالديون ، كما أن النظام العالمي ونظام الأسواق المالية قائم على نظام المشتقات المالية التي تعتمد بشكل أساسي على معاملات وهمية لا يترتب عنها أي مبادلات فعلية للسلع والخدمات وهو ما يؤكد صحة الفرضية الأولى، وتمثلت أهم مظاهر هذه الأزمة فيما يلي:

✓ الإسراع إلى سحب الإيداعات من البنوك؛

✓ انهيار وإفلاس العديد من البنوك وشركات التأمين والشركات المختصة في تمويل الإسكان؛

✓ انخفاض في المبيعات ولاسيما في قطاع العقارات والسيارات؛

✓ تراجع أسعار النفط بدول منظمة الدول المصدرة للنفط OPEC إلى ما دون 55 دولار للبرميل؛

✓ تراجع في نسب النمو في الدول الصناعية من 1,4% سنة 2008 إلى حدود 0,3% سنة 2009؛

## خاتمة عامة

7. تعتبر المصارف الإسلامية مؤسسات مالية استثمارية ذات رسالة تنموية وإنسانية واجتماعية تستهدف تجميع الأموال وتحقيق الاستخدام الأمثل للموارد بموجب قواعد وأحكام الشريعة الإسلامية لبناء مجتمع التكافل الإسلامي؛
  8. إن القطاع المصرفي الإسلامي في مختلف دول العالم يعرف نمواً يتراوح بين 15% إلى 20% سنوياً على مدى العقد الماضي، حيث ارتفع من 150 مليار دولار في منتصف التسعينات إلى 1,8 تريليون دولار عام 2013، فقد نمت أصول المصارف الإسلامية في أوج أزمة الرهن العقاري وهو ما يجعلنا نقبل صحة الفرضية الثانية؛
  9. إن أصول المصارف الإسلامية الخليجية زادت بين عامي 2009 و2012 بنسبة 17,4% في حين لم تتجاوز النسبة لدى نظيرتها التقليدية 8,1%؛ كما أن معدل الإقراض الصافي وحجم الودائع لدى الصنف الأول زاد بـ 8,1% و 10% على التوالي؛
  10. تستحوذ دول مجلس التعاون الخليجي على أكبر المصارف الإسلامية، حيث أن حصة التمويل الإسلامي عرفت ارتفاعاً محسوساً فسجلت نمواً تراوح بين 11% إلى 35% مقارنة بسنة 2004 التي عرفت نمواً لم يتجاوز 24%؛
  11. عدم تجانس تباين سلسلتي عوائد مؤشري المصارف الإسلامية والتقليدية لدول مجلس التعاون الخليجي مما يبرز وجود أثر ARCH وذلك خلال فترات الدراسة الثلاث ومن بينها طبعاً فترة الأزمة مما يجعلنا نقبل الفرضيتين الثالثة والرابعة ولا بد من اعتماد نماذج الانحدار الذاتي المشروطة بعدم تجانس التباين للقضاء على مشكل أثر ARCH؛
  12. مجموع معاملي ARCH و GARCH بالنسبة للمصارف الإسلامية خلال أزمة الرهن العقاري كان أقل من نظيرتها التقليدية خلال نفس الفترة وهو ما يؤكد صحة الفرضية الخامسة، حيث استطاعت المصارف الإسلامية أن تحافظ على استقرارها خلال الأزمة.
  13. قدرة المصارف الإسلامية من خلال ابتعادها عن التعامل بالفائدة، وما تملكه من مقومات من خلال المبادئ والأسس التي تسيّر عليها التعاملات المالية من مواجهة أزمة الرهن العقاري.
- ومن خلال النتائج المتوصل إليها نوصي ببعض الاقتراحات والمتمثلة فيما يلي:

1. بناء على النتائج السابقة توصي هذه الدراسة بضرورة الاهتمام بالاقتصاد الإسلامي كونه صادر من تعاليم الشريعة الإسلامية كونها النظام الأمثل للبشرية سياسياً واجتماعياً واقتصادياً، وذلك لأنها كما قال ابن القيم رحمه الله "إن الشريعة مبناه وأساسها على الحكم ومصالح العباد في المعاش والمعاد، وهي عدل كلها، ورحمة كلها، وحكمة كلها"؛

## خاتمة عامة

2. ينبغي على الجهات الإشرافية سواء في المصارف أو البنوك المركزية أو أسواق المال أو لجان المحاسبة أن تسعى إلى تطبيق مبادئ الاقتصاد الإسلامي، من خلال فرض الرقابة الفعالة لمحاربة الغش والتدليس والفساد و تعميق الأدوات الرقابية والتنظيمية في المصارف للتصدي للأزمات المالية ومخاطرها التنظيمية؛
  3. لا بد على المصرفية الإسلامية أن تعمل على ابتكار منتجات وأدوات مالية إسلامية تجسد خصوصية الاقتصاد الإسلامي وتتفاعل مع المستجدات المصرفية والمالية في إطار الضوابط الشرعية والاحتياجات الفعلية للاقتصاد الحقيقي حتى تحقق التوافق بين المصادقية الشرعية والفائدة الاقتصادية؛
  4. العمل على إنشاء بنك مركزي إسلامي في كل دولة مهيمة بالمصارف الإسلامية من أجل القيام بدور الإشراف والرقابة على النظام البنكي من أجل الحفاظ على الاستقرار النقدي والمالي وتوجيه النشاط المصرفي نحو تحقيق النمو الاقتصادي؛
  5. لا بد من توحيد الآراء الفقهية والفتاوى الصادرة عن هيئات الرقابة الشرعية لدى المصارف الإسلامية فيما بينها، فيمكن ذلك من تعزيز مكانة هذه الهيئات وكسب ثقة الأفراد؛
  6. إن المصارف الإسلامية تفتقر إلى أسواق الأدوات قصيرة الأجل، والتي تستطيع الاستثمار فيها بنجاح لفترات زمنية قصيرة، من أجل ذلك يجب على حكومات الدول العمل على توفير سواء أسواق مالية، أو أسواق الأدوات القصيرة الأجل من فتح المجال أكثر أمام المودعين لاستثمار أموالهم في حدود الشريعة الإسلامية؛
  7. التأكيد على التمويل طويل الأجل من أجل تنمية القطاعات الإنتاجية كالصناعة والزراعة إضافة إلى التمويل متوسط وقصير الأجل لصالح القطاعات التجارية؛
  8. لا بد من تنمية الكوادر البشرية العاملة في المؤسسات المالية الإسلامية ورفع مستواها الفني والإداري وأيضاً الجانب الشرعي حتى تتمكن من تطوير هذه المصارف،
  9. تفعيل دور الزكاة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي فهي تعمل على حصار المديونية وتمهد لاستئصال الربا من الاقتصاد، كما أنها تعمل على امتصاص الآثار السلبية للهزات والدورات الاقتصادية، ونظراً لأهميتها فقد شرعت قبل نزول الربا بمدة طويلة؛
  10. ضرورة اهتمام دول مجلس التعاون الخليجي بالمصارف الإسلامية بشكل أفضل من خلال إنشاء بنك مركزي مثل هو موجود بالسودان، كما ينبغي على هذه الدول تقديم الدعم للدول الإسلامية في مجال المصرفية الإسلامية من خلال تبادل الخبرات والتجارب، خاصة لدول المغرب العربي؛
  11. من الضروري تجنب الاستغلال السياسي للمصارف الإسلامية وخاصة من طرق القوى التي تغطي أهدافها الاقتصادية والسياسية بغطاء الدين، حتى تكتسب هذه المصارف ثقة المتعاملين معها من خلال تطبيقها الشامل للتعاليم الشرعية في مختلف معاملاتها
- آفاق الدراسة

## خاتمة عامة

---

كغيرها من الدراسات والبحوث تحتاج هذه الدراسة إلى جهود إضافية باعتبار أن بحثنا لم يلم بكل الجوانب المتعلقة المصارف الإسلامية بشكل الخاص وبالتمول الإسلامي كونها بديلا عن النظام المالي العالمي القائم على سعر الفائدة على اعتبار أنه لا اقتصاد بلا بنوك، ولا بنوك بلا فوائدا، من أجل ذلك فإننا نفتح المجال أمام دراسات أخرى للاستفاضة أكثر في هذا الموضوع ومنها:

- ✓ قياس جودة الخدمات في المصارف الإسلامية؛
- ✓ دور الصكوك الإسلامية في تعبئة المدخرات وتحقيق التنمية الاقتصادية؛
- ✓ الاستقرار المالي للمصارف الإسلامية في دول جنوب شرق آسيا.

تمت بحمد الله

نسأل الله العلي القدير التوفيق والسداد وأن يرزقنا علما نافعا وينفعنا بما علمنا



# قائمة المراجع

المراجع والمصادر باللغة العربية

القرآن الكريم

الكتب

i. كتب الفقه والحديث

1. ابن قدامة، المغني، بيروت: دار الكتاب العربي، 1972
2. الأزدي سليمان بن الأشعث السجستاني، سنن أبي داود، مراجعة: محمد محي الدين عبد الحميد، بيروت: دار الفكر.
3. الألباني محمد ناصر الدين، غاية المرام في تخریج أحاديث الحلال والحرام، دمشق: المكتب الإسلامي، الطبعة الأولى، 1980.
4. البخاري أبي عبد الله محمد بن إسماعيل، صحيح البخاري، دمشق: دار ابن كثير، الطبعة الأولى، 2002.
5. الترمذي محمد بن عيسى السلمي، مراجعة محمد أحمد شاكر وآخرون، سنن الترمذي، باب ما جاء في بيع جلود الميتة والخنزير، بيروت: دار إحياء التراث العربي.
6. الجزيري الشيخ عبد الرحمن بن محمد عوض، الفقه على المذاهب الأربعة، بيروت: دار ابن حزم للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2001.
7. الدارمي عبد الله بن عبد الرحمن، سنن الدارمي، مراجعة فواز أحمد زمرلي، خالد السبع العلمي، بيروت: دار الكتاب العربي، 1987.
8. العسقلاني الإمام الحافظ ابن حجر، بلوغ المرام من أدلة الأحكام، بيروت: مؤسسة الرسالة ناشرون، الطبعة الأولى، 2005.
9. القرطبي ابن رشد الأندلسي، بداية المجتهد ونهاية المقتصد، القاهرة: مطبعة الإسكندرية، الجزء الثاني، 1952.
10. القرطبي ابن رشد الأندلسي، تحقيق وتخریج: عبد الله العبادي، شرح بداية المجتهد ونهاية المقتصد، القاهرة: دار السلام للطباعة و النشر و التوزيع، مجلد رقم واحد، الطبعة الثانية، 1995.
11. النسائي أحمد بن شعيب أبو عبد الرحمن، المجتبى من السنن (سنن النسائي)، مراجعة عبد الفتاح أبو غدة، حلب: مكتب المطبوعات الإسلامية، 1986.
12. النيسابوري مسلم بن الحجاج القشيري، صحيح مسلم، مراجعة محمد فؤاد عبد الباقي، بيروت: دار إحياء التراث العربي، 1954.

ii. الموسوعات و القواميس

1. السالوس علي، موسوعة القضايا الفقهية المعاصرة والاقتصاد الإسلامي، مصر: مكتبة دار القرآن، قطر: دار الثقافة، الطبعة السابعة.
2. عطية محمد، موسوعة البنوك الإسلامية، الجزائر: دار الكتاب الحديث.

3. العلاق بشير عباس ، المعجم الشامل لمصطلحات العلوم الإدارية و المحاسبة و التمويل و المصارف، الدار الجماهيرية للنشر والتوزيع والإعلان، الطبعة الأولى، 1425 هـ.
4. موسوعة الاقتصاد الإسلامي ، القاهرة : دار الكتاب المصري ، بيروت: دار الكتاب اللبناني، الطبعة الثانية، 1986.
5. موسوعة الاقتصاد الإسلامي، القاهرة: دار الكتاب المصري، بيروت: دار الكتاب اللبناني، الطبعة الثانية، 1986.
6. ابن منظور جمال الدين محمد بن مكرم الإفريقي المصري، لسان العرب، لبنان: دار صادر، المجلد الحادي عشر.
7. المعلم بطرس البستاني، قطر المحيط، قاموس لغوي ميسر، لبنان: مكتبة لبنان ناشرون الطبعة الثانية، 1995.
8. الفيروز آبادي مجد الدين محمد بن يعقوب ، القاموس المحيط، لبنان :مؤسسة الرسالة، الطبعة الثامنة، 2005.

### .iii كتب الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي

1. أبو سليمان عبد الوهاب إبراهيم، عقد الإجارة مصدر من مصادر التمويل الإسلامية، جدة: البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، الطبعة الثانية، 2000.
2. أرنولد دانيال ، تحليل الأزمات الاقتصادية للأمس واليوم، ترجمة الأمير شمس الدين، بيروت، المؤسسة الجامعية للنشر والتوزيع، 1992.
3. الأشقر محمد سليمان و آخرون، بحوث فقهية في قضايا اقتصادية معاصرة ، مجلد رقم واحد.
4. البدوي عبد الحافظ السيد، إدارة الأسواق المالية-نظرة معاصرة-، القاهرة: دار الفكر العربي، 1999.
5. البعلي عبد الحميد، قاعدة الغنم بالغرم عكس قاعدة الخراج بالضمان، موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي.
6. بلطاس عبد القادر، تداعيات الأزمات المالية العالمية أزمة Sub-prime ، الجزائر: دار النشر Légende، 2009.
7. بن محمد عبد الغني، الأزمة المالية العالمية 2008، عمان: دار البحار للطباعة والنشر والتوزيع.
8. بوجلال محمد، البنوك الإسلامية ، الجزائر : المؤسسة الوطنية للكتاب ، 1990.
9. الجابري علي عبد الكريم حسين، الأسباب الكامنة وراء تفاقم الأزمة المالية العالمية وآثارها على الاقتصاد العالمي، كلية العلوم السياسية، جامعة النهرين.
10. الجنيدل حمد بن عبد الرحمن، إيهاب حسين أودية، الاستثمار والتمويل في الاقتصاد الإسلامي، دار جرير للنشر والتوزيع، الأردن، المجلد الأول ، الطبعة الأولى ، 2009.
11. حسن توفيق، قرارات الاستثمار وسياسات التمويل في المشروع الاقتصادي، دمشق، 1989.
12. الحسيني عرفات تقي ، التمويل الدولي، عمان: دار مجدلاوي للنشر، 1999.
13. الحمر عبد الملك يوسف، المصارف الإسلامية ومالها من دور مأمول وعملي في التنمية الشاملة.
14. حمودي علي عبد الرضا ، مؤشرات الحيطه الكلية وإمكانية التنبؤ المبكر بالأزمات-دراسة تطبيقية حالة العراق.

15. الخضيرى محسن أحمد، البنوك الإسلامية، مصر: إيتراك للنشر والتوزيع، الطبعة الثالثة، 1999.
16. الخضيرى محسن أحمد، إدارة الأزمات، الإسكندرية: مكتب مدبولي.
17. خلف فليح حسن، البنوك الإسلامية، الأردن: عالم الكتب الحديث، الطبعة الأولى، 2006.
18. خوجة عز الدين، أدوات الاستثمار الإسلامي، تونس: مصرف الزيتونة، الطبعة الأولى، 2014.
19. داوود نعيم نمر، البنوك الإسلامية- نحو اقتصاد إسلامي -، الأردن: دار البداية ناشرون وموزعون، الطبعة الأولى، 2012.
20. الربيعي رجاى خضير، عبود موسى الربيعي، التحليل الفكري للدورات الاقتصادية.
21. رزق ميراندا زغلول، النقود والبنوك، كلية التجارة، جامعة بنها-التعليم المفتوح، 2000-2008.
22. رزيق كمال، مسدور فارس، صيغ التمويل بلا فوائد للمؤسسات الفلاحية الصغيرة والمتوسطة، الدورة التدريبية الدولية حول: تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في اقتصاديات المغاربية، جامعة سطيف، 25-28 ماي 2003.
23. رضا صاحب أبو محمد، الخطوط الكبرى في الاقتصاد الإسلامي، عمان: دار مجدلوي للنشر والتوزيع، 2006، الطبعة الأولى.
24. الرفاعي فادي محمد، المصارف الإسلامية، بيروت: منشورات الحلبي الحقوقية، الطبعة الأولى، 2004.
25. الرملاوي محمد سعيد محمد، الأزمة الاقتصادية العالمية - إنذار للرأسمالية ودعوة للشريعة الإسلامية \_، الإسكندرية: دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، 2011.
26. الساعاتي عبد الرحيم عبد الحميد، التمويل الاستهلاكي، (مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي).
27. سامح نجيب، الأزمة الرأسمالية العالمية "الزلازل والتوابع"، مصر: كراسات اقتصادية، مركز الدراسات الاشتراكية، الطبعة الأولى، 2008.
28. سخنون محمود، الاقتصاد الإسلامي -الواقع والأفكار الاقتصادية- القاهرة: دار الفجر للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2006.
29. السعدي إبراهيم بن حبيب الكروان، قراءة في الأزمة المالية المعاصرة، عمان: دار جرير للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، 2009.
30. شابرا محمد عمر، ترجمة رفيق يونس المصري، بحث بعنوان: الأزمة المالية العالمية، هل يمكن للتمويل الإسلامي في حلها، (إعداد مجموعة من الباحثين) الأزمة المالية العالمية: أسباب وحلول من منظور إسلامي، جدة، مركز النشر العلمي، 2009.
31. الشتا علي أبو الفتح أحمد، المحاسبة عن عقود الإجارة المنتهية بالتملك في المصارف الإسلامية: من منظور إسلامي، البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحث والتدريب ( 2003).

32. الشرفا ياسر عبد طه، أهمية دور البنوك الإسلامية في إنماء قطاع الصناعة بصيغة الاستصناع و الاستصناع الموازي دراسة تطبيقية على البنوك الإسلامية العاملة في فلسطين، غزة: الجامعة الإسلامية، 2012.
33. الشرقاوي عبد الحكيم مصطفى، العولمة المالية وإمكانيات التحكم - عدوى الأزمات المالية -، الإسكندرية: دار الفكر الجامعي، 2005.
34. شطناوي زكي سلامة عيسى، الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية- من منظور الاقتصاد الإسلامي-، الأردن: دار النفائس للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، 2009.
35. شعبان محمد علي أحمد، البنوك الإسلامية في مواجهة الأزمات المالية، الإسكندرية، دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، 2010.
36. شبير محمد عثمان، المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي، الأردن: دار النقائص، 1998.
37. عبابنه عمر يوسف عبد الله، الأزمة المالية المعاصرة - تقدير اقتصادي إسلامي -، الأردن: عالم الكتب الحديث، الطبعة الأولى، 2011.
38. العتيبي محمد الفاتح عبد الوهاب، أثر الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد السوداني.
39. عثمان بابكر أحمد، تجربة البنوك السودانية في التمويل الزراعي بصيغة السلم، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة.
40. عثمان صلاح محمد، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية، مصر، الطرق المؤدية إلى التعليم العالي، 2008.
41. العزاوي محمد عبد الوهاب، عبد السلام محمد خميس، الأزمات المالية قديمها وحديثها، أسبابها ونتائجها، والدروس المستفادة منها، الأردن: إثناء للنشر والتوزيع الطبعة الأولى، 2010.
42. العلي صالح حميد، عناصر الإنتاج في الاقتصاد الإسلامي، دمشق: يمامة للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2001.
43. عمر محمد عبد الحليم، الإطار الشرعي والاقتصادي والمحاسبي لبيع السلم في ضوء التطبيق المعاصر، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، الطبعة الثالثة، 2004.
44. كامل فخري، التنمية الاقتصادية، بيروت: دار النهضة، 1986.
45. الكفراوي عوف محمد، البنوك الإسلامية النقود والبنوك في النظام الإسلامي، الإسكندرية: مركز الإسكندرية للكتاب، 1998.
46. الكفراوي محمد عون، أصول الاقتصاد الإسلامي، الإسكندرية: مطبعة الانتصار، الطبعة الأولى، 2003.
47. كمال يوسف، فقه الاقتصاد الإسلامي، النشاط الخاص، الكويت: دار القلم، الطبعة الأولى، 1988.
48. مجيب حسن محمد، تطوير مؤشرات للتنبؤ بالأزمات المصرفية، جامعة السابع من ابريل / كلية الاقتصاد والمحاسبة.
49. محارب عبد العزيز قاسم، الأزمة المالية العالمية الأسباب والعلاج، الإسكندرية: دار الجامعة الجديدة، 2011.
50. المحارب عبد العزيز قاسم، تنظيم الأسواق في الإسلام، الإسكندرية: مركز الإسكندرية للكتاب، 2006.
51. مرسي فؤاد، الرأسمالية تجدد نفسها، عالم المعرفة، الكويت: المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، 1990.

52. مسدور فارس، التمويل الإسلامي من الفقه إلى التطبيق المعاصر لدى البنوك الإسلامية-، الجزائر: دار هومة للنشر والتوزيع، 2007.
53. المصري رفيق يونس، أصول الاقتصاد الإسلامي، دمشق: الدار الشامية، الطبعة الأولى، 2005.
54. المكاوي محمد محمود، البنوك الإسلامية ومأزق بازل- من منظور المطلوبات والاستيفاء مقررات بازل 1، 2، 3 - ، مصر: دار الفكر والقانون، 2011.
55. مكينة محمود عدنان، الفائدة -موقعها بين التشريع والشريعة وتأثيرها في الحياة الاقتصادية (دراسة مقارنة)- بيروت: منشورات الحلبي الحقوقية، الطبعة الأولى، 2002.
56. المنجد محمد صالح، الأزمة المالية، جدة، مجموعة زاد للنشر، الطبعة الأولى، 2009.
57. محنا محمد نصر، إدارة الأزمات، الإسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة.
58. الموساوي ضياء مجيد، الفكر الاقتصادي الإسلامي، الإسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة، 1997.
59. الموساوي ضياء مجيد، الأزمة المالية العالمية الراهنة منذ 2008، الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية، 2010.
60. الموساوي ضياء مجيد، الأزمة الاقتصادية العالمية 1986-1989، الجزائر: دار الهدى للنشر والطباعة، 1990.
61. نبية نسرين عبد الحميد، الاقتصاد الإسلامي كما يجب أن نراه (كحل للأزمة المالية العالمية)، الإسكندرية: مكتبة الوفاء القانونية، الطبعة الأولى، 2010.
62. النجار إبراهيم عبد العزيز، الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي، الإسكندرية: الدار الجامعية، 2009.
63. نعيم نمر داوود، البنوك الإسلامية نحو اقتصاد إسلامي، الأردن: دار البداية ناشرون وموزعون، الطبعة الأولى، 2012.
64. هندي منير إبراهيم، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، الإسكندرية: توزيع منشأة المعارف، 1997.
65. الوادي محمود حسين وآخرون، الاقتصاد الإسلامي، عمان: دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، 2010.
66. يسري عبد الرحمن أحمد، الاقتصاد الإسلامي بين منهجية البحث وإمكانية التطبيق، جدة: البنك الإسلامي للتنمية - المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب.
67. يسري عبد الرحمن أحمد، قضايا إسلامية معاصر في النقود و البنوك و التمويل، الإسكندرية: الدار الجامعية، 2001.

### ملتقيات و مؤتمرات-

1. إقبال منور و آخرون، التحديات التي تواجه العمل المصرفي الإسلامي، البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة: المملكة العربية السعودية.
2. بابكر عثمان أحمد، تجربة البنوك السودانية في التمويل الزراعي بصيغة السلم، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة.
3. بدوي أحمد أبوبكر علي، الحوافز المالية والتقديرية في الدول العربية إبان الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على جهود الإصلاح المالي، دراسات اقتصادية، الإمارات العربية المتحدة، صندوق النقد العربي.
4. بلحسين فاطمة الزهراء، أسباب الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي، بحث مقدم للمؤتمر الدولي حول: الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي، الكويت، جامعة الكويت، يومي 15-16 ديسمبر 2010.

5. بواشيري أمينة بنت بن ميرة، الاقتصاد الإسلامي كخيار استراتيجي في عصر اقتصاد المعرفة ( نموذج:الاقتصاد القائم على الوسطية كمحدد لاقتصاد المعرفة)، الملتقى الدولي حول: الاقتصاد الإسلامي الواقع...وراهانات المستقبل،المركز الجامعي غرداية، 23-24 فبراير، 2011.
6. بوعظم كمال، شوقي بورقبة، الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية -النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً- مداخلة مقدمة للملتقى الدولي الثاني بعنوان: الأزمة المالية والبدائل المالية والمصرفية- النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً، 05-06 ماي 2009.
7. بوفليح نبيل، عبد الله الحرسي حميد، مداخلة بعنوان التمويل الإسلامي كأسلوب لمواجهة تحديات الأزمة المالية العالمية ، الملتقى الدولي بعنوان: أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية؛ جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية يومي: 06-07 أبريل 2009
8. كريستينا بينت و آخرون، أثر الأزمة المالية والاقتصادية على البلدان العربية : أفكار بشأن استجابة سياسات الاستخدام والحماية الاجتماعية ، [ على الخط]، منظمة العمل الدولية،المكتب الإقليمي للدول العربية، أبريل 2009.
9. حسين علي عبد الكريم الجابري، الأسباب الكامنة وراء تفاقم الأزمة المالية العالمية وأثارها على الاقتصاد العالمي، المؤتمر العلمي الثالث: الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على اقتصاديات الدول- التحديات والآفاق المستقبلية - كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة الإسراء الخاصة،الأردن، 28-29 أبريل 2009،
10. الكراسنة إبراهيم، البنوك الإسلامية:الإطار المفاهيمي والتحديات، الإمارات العربية المتحدة، معهد السياسات الاقتصادية: صندوق النقد العربي، 2013.
11. جلال محمد ياسر طويل، نحو اقتصاد إسلامي (مجموعة من الأبحاث بصيغة إلكترونية)،سوريا 2008
12. الجوزي جميلة، أسباب الأزمة المالية وجذورها، بحث مقدم للمؤتمر الدولي حول: الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، لبنان، جامعة الجنان، مارس 2009 .
13. خريوش حسني علي، دور الجهاز المصرفي الإسلامي في ظل تداعيات الأزمة المالية العالمية، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي السابع، جامعة الزرقاء الخاصة،الأردن، أيام 10-11 نوفمبر 2009.
14. خضيرات عمر ياسين محمود، الأزمة الاقتصادية والمالية العالمية الراهنة 2008 وموقف الاقتصاد الإسلامي منها، بحث مقدم لمؤتمر: الأزمة الاقتصادية المعاصرة أسبابها تداعياتها وعلاجها، جامعة جرش، الأردن، أيام 14-16 ديسمبر 2010.
15. خليفة منية، الأساليب المنتهجة لمواجهة الأزمة المالية العالمية الراهنة دولياً وعربياً، بحث مقدم للملتقى الدولي بعنوان: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات، جامعة الوادي، يومي 26-27 فبراير 2012 ،
16. خليل سليمان أبوسليم، الأزمة المالية والاقتصادية المعاصرة وأثرها على الاقتصاد الأردني، بحث مقدم للمؤتمر الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية المعاصرة وآثارها على العالم العربي، الجامعة الأردنية يومي: 10-11ماي 2011.
17. دحدح نبيل جورج، تداعيات الأزمة المالية العالمية على أوضاع المالية العامة في الدول العربية المصدرة للنفط والغاز الطبيعي، دراسات اقتصادية، صندوق النقد العربي، 2010.



18. ديموش وسيلة، زكريا مسعودي، انعكاسات الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات الدول العربية سوق العمل كمؤشر؛ بحث مقدم للملتقى الدولي حول: واقع التكتلات الاقتصادية زمن الأزمات، جامعة الوادي يومي 26-27 فبراير 2012.
19. رزيق كمال، حسن توفيق، الجوانب النظرية للأزمة المالية، مداخلة مقدمة للمؤتمر العلمي الدولي بعنوان: تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال "التحديات-الفرص-الآفاق"، جامعة الزرقاء الخاصة، الأردن، 10-11 نوفمبر 2009.
20. الرموني أحمد ذياب، أولويات التنمية في الاقتصاد الإسلامي وأثرها على التوازن الاقتصادي والاجتماعي، المؤتمر العلمي الثالث تحت عنوان: "الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على اقتصاديات الدول" جامعة الإسراء الخاصة بالاشتراك مع كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، أيام 28-29 أبريل 2009.
21. زايري بلقاسم، الأزمة المالية الدولية رؤية على ضوء النظام المالي الإسلامي والنظام الوضعي، مداخلة مقدمة للملتقى الدولي الأول حول: الاقتصاد الإسلامي، الواقع...وراهانات المستقبل المركز الجامعي، غرداية، 23-24 فبراير 2011.
22. الزرقا مصطفى أحمد، عقد الاستصناع ومدى أهميته في الاستثمارات الإسلامية المعاصرة، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 1420هـ.
23. زروق جمال الدين، الأزمة المالية العالمية وقنوات تأثيراتها على اقتصادات الدول العربية، دراسات اقتصادية، الإمارات العربية المتحدة، صندوق النقد العربي، 2011.
24. زغار أحمد، مداخلة بعنوان: الأزمة المالية الآسيوية والأزمة العقارية الأمريكية...الأسباب والدروس المستخلصة من الأزميتين، الملتقى الدولي الثاني، الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً، جامعة خميس مليانة، الجزائر، يومي 05-06 ماي 2009.
25. زيدان محمد أحمد، فصول الأزمة المالية العالمية، أسبابها، جذورها وتبعاتها الاقتصادية، مداخلة مقدمة إلى المؤتمر الدولي بعنوان: الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجنان، لبنان، أيام 13 و 14 مارس 2009.
26. سحنون محمود، محسن سميرة، مخاطر المشتقات المالية ومساهمتها في خلق الأزمات، مداخلة مقدمة للملتقى الدولي بعنوان: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة سطيف، أيام 20-21 أكتوبر 2009.
27. سحنون محمد، عبد الحليم الحمزة، إشكاليات العلاقة بين الاقتصاد الافتراضي والاقتصاد الحقيقي، مداخلة مقدمة للملتقى الدولي حول: الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، المركز الجامعي خميس مليانة يومي 13-14 مارس 2012.
28. سليمان ناصر، المغارسة صيغة مثلى لإعمار الأراضي البور في البلدان العربية والإسلامية، مداخلة مقدمة للملتقى الدولي حول: تحديات قطاع الزراعة في الدول العربية والإسلامية وسبل مواجهتها، الجزائر العاصمة، 27-28 فبراير 2011.
29. السواس على بن أحمد، مخاطر التمويل الإسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة.



30. شاشي عبد القادر، العقود الإسلامية الممكنة لتمويل الزراعة، مداخلة مقدمة في مؤتمر:هيئة المحاسبة والمراجعة لمؤسسات التمويل الإسلامي، البحرين، 08 ماي 2012.
31. الشاعر سمير، التدقيق الشرعي وإدارة المخاطر، مداخلة مقدمة في المؤتمر الرابع حول: التدقيق الشرعي، مملكة البحرين، 23-24 أكتوبر 2013.
32. شحادة علي قنديل، دور البنوك الإسلامية في تطوير التبادل التجاري بين الدول الإسلامية، وقائع الندوة رقم 34 بعنوان: البنوك الإسلامية ودورها في تنمية اقتصاديات المغرب العربي، البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، عقدت بمدينة المحمدية، المملكة المغربية، 1990.
33. شريط عابد، سيدي علي، معدل الفائدة ودورية الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي "محاولة للفهم واقتراح حلول"، مداخلة مقدمة للمؤتمر العالمي الثامن للاقتصاد والتمويل الإسلامي، الدوحة، 18-20 ديسمبر 2011.
34. شعبان أحمد محمد علي، الارتباط بين الاقتصاد العيني والاقتصاد المالي ودور الاقتصاد الإسلامي ومؤسساته المصرفية في تجنب الأزمات المالية، مداخلة مقدمة للمؤتمر العلمي العاشر بعنوان:الاقتصادات العربية وتطورات ما بعد الأزمة الاقتصادية العالمية، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، بيروت، لبنان، 19-20 ديسمبر 2009.
35. الشيخ سمير رمضان، المصرفية الإسلامية الميلاد النشأة والتطور، ورقة تشغيلية، 2011.
36. صالح مفتاح، معارف فريدة، المخاطر الائتمانية تحليلها، قياسها وإدارتها والحد منها، مداخلة مقدمة للمؤتمر الدولي بعنوان:إدارة المخاطر واقتصاد المعرفة، جامعة الزيتونة، الأردن، 16-18 أبريل، 2007.
37. الصيداني علا، أثر الأزمة المالية والاقتصادية العالمية على سياسات التجارة الخارجية في الدول العربية الاتحاد العام لغرف التجارة والصناعة والزراعة للبلاد العربية، الأمانة العامة، نوفمبر 2009.
38. طاقة محمد، حسين عجلان حسن، المأزق الفكري للنظام الرأسمالي والأزمة الاقتصادية العالمية، بحث مقدم للمؤتمر العلمي الثالث المشترك بين الإسرائيل الخاصة الأردن وكلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، 28-29 أبريل 2009.
39. الطراد إسماعيل إبراهيم، علاقة المصارف الإسلامية في الأردن بالبنك المركزي الأردني، بحث مقدم إلى المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، 1424هـ.
40. عبد الله مها رياض عمر، تقويم أداء صندوق النقد الدولي في الأزمة المالية العالمية، مداخلة مقدمة للمؤتمر العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، عمان: الأردن أيام 1-2 ديسمبر 2010،
41. عبد النعيم محمد أحمد، هبة السيد جلال، الدور الرقابي للدولة في ظل الأزمة المالية العالمية، بحث مقدم للمؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر بعنوان: الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، بكلية الحقوق، جامعة المنصورة، مصر، يومي 01-02 أبريل 2009.
42. العتوم عامر يوسف، أسباب الأزمة المالية العالمية رؤية إسلامية، بحث مقدم للمؤتمر الرابع للبحث العلمي، الأردن.

43. فلاح علي المناصير، وصفي عبد الكريم الكساسبة، الأزمة المالية العالمية حقيقتها...أسبابها...تداعياتها..وسبل العلاج، بحث مقدم للمؤتمر الدولي حول: تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال، بجامعة الزرقاء الأردنية جامعة الزرقاء الخاصة، يومي 10-11 نوفمبر 2009.
44. فرحان حسن ثابت، أثر الأزمة المالية العالمية الحالية على أداء المصارف الإسلامية والتنمية، مداخلة مقدمة إلى مؤتمر المصارف الإسلامية اليمينية: الواقع...وتحديات المستقبل، صنعاء، اليمن، 20-21 مارس 2010.
45. الفضيلات جبر محمود، الرهن العقاري وأثره في أزمة الاقتصاد العالمية المعاصرة، بحث قدم لمؤتمر: الأزمة الاقتصادية المعاصرة أسبابها وتداعياتها، وعلاجها، جامعة جرش، الأردن، 14-16 ديسمبر 2010.
46. الفنجري محمد شوقي، المذهب الاقتصادي في الإسلام، المؤتمر العالمي الأول حول: الاقتصاد الإسلامي، المركز العالمي لأبحاث الاقتصاد الإسلامي السعودية، جامعة الملك عبد العزيز، الطبعة الأولى، 1980.
47. أبو فارة يوسف، آثار الأزمة المالية العالمية في اقتصاديات الدول العربية، بحث مقدم للمؤتمر الاقتصادي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية المعاصرة وآثارها على العالم العربي، الجامعة الأردنية، 10-11 مارس 2011.
48. قاره مصطفى وآخرون، الأزمة المالية العالمية وتحديات استعادة الاستقرار الاقتصادي وتحقيق النمو الشامل في الدول العربية، الإمارات العربية المتحدة، صندوق النقد العربي، 2013.
49. الكبسي عبد العزيز شاکر حمدان، المصارف الإسلامية وأهم التحديات المعاصرة. بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر، كلية الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة.
50. كورتل فريد، مداخلة بعنوان الأزمة المالية العالمية .. التنبؤ بالأزمة فرص الاستثمار المتاحة في ظلها والحلول الممكنة لمواجهتها، المؤتمر العلمي الدولي السابع - كلية العلوم الاقتصادية والعلوم الإدارية، تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال، جامعة الزرقاء الاقتصادية 10-11 نوفمبر 2009.
51. لحديمي عبد الحميد، بحيث حسان، قراءة تاريخية في تطور العمل بالصيرفة الإسلامية في دول المغرب العربي، مداخلة مقدمة للملتقى الدولي حول: الاقتصاد الإسلامي الواقع... ورهانات المستقبل، المركز الجامعي غرداية، 21-24 فيفري 2011.
52. محسين فؤاد محمد، الأزمة المالية العالمية وأثرها على الصناعة المالية الإسلامية، مداخلة مقدمة للمؤتمر الرابع للمصارف الإسلامية، دمشق، سوريا، 2009.
53. مرابط ساعد، " الأزمة المالية العالمية 2008، الجذور والتداعيات " مداخلة مقدمة للملتقى الدولي بعنوان: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية، جامعة سطيف، الجزائر، أيام 20-21 أكتوبر 2009.
54. مصطفى نورة سيد أحمد سيد أحمد، مداخلة بعنوان: الحلول الإسلامية لمعالجة الأزمات المالية العالمية الراهنة، المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر بعنوان: الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، جامعة المنصورة، مصر، 01-02 أبريل 2009.

55. مفتاح صالح، معارفي فريدة ، الأزمة المالية العالمية وأثرها على الاقتصاديات العربية مع الإشارة إلى الاقتصاد الجزائري، ورقة بحث مقدمة للمؤتمر العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية المعاصرة وآثارها على العالم العربي، كلية إدارة الأعمال، الجامعة الأردنية، يومي: 10-11 ماي 2011 .
56. المناصير علي فلاح، وصفي عبد الكريم الكساسبة، الأزمة المالية العالمية حقيقتها...أسبابها...تداعياتها...وسبل العلاج، بحث مقدم إلى مؤتمر جامعة الزرقاء الخاصة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم الإدارية، 2009.
57. هاني إبراهيم رسول، كريم سالم حسين، الأزمة المالية العالمية ....أسبابها وسبل معالجتها من منظور إسلامي، بحث مقدم للمؤتمر الدولي الرابع لكلية العلوم الإدارية، جامعة الكويت، 15-16 ديسمبر 2010 .
58. يوسفات علي، ندوة علمية حول آليات الأزمة العالمية وآثارها على الجزائر، جامعة العقيد أحمد دراية، يوم 2008/11/02.

### رسائل الماجستير والدكتوراه

1. أبو الحية عبد الحكيم، الوجيز المالي ومشكل التمويل في المؤسسة الاقتصادية العمومية الجزائرية، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة منتوري قسنطينة، 1998.
2. أردنية محمد نور الدين ، القرض الحسن وأحكامه في الفقه الإسلامي، رسالة ماجستير ، جامعة النجاح، فلسطين، 2010.
3. بصوص شهناز محمد أحمد ، أثر الأزمات المالية على عوائد الأسهم والتقلبات في بورصة عمان (1993-2010)، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة آل البيت، الأردن، 2011-2012.
4. بلخيري أحمد، عقد الاستصناع وتطبيقاته المعاصرة، دراسة حالة البنك الإسلامي للتنمية، رسالة ماجستير، جامعة الحاج لخضر ،باتنة، الجزائر، 2007-2008.
5. بن الشيخ عبد الرحمن، اتجاهات تقييم استقرار النظام المالي في الإطار العولمي الجديد-دراسة حالة الجزائر-، مذكرة ماجستير ، جامعة الجزائر، 2008-2009.
6. بن الناصر فاطمة، تسيير مخاطر صيغ التمويل بالمصارف الإسلامية- دراسة حالة بنك البركة الجزائري-، رسالة ماجستير ، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2008-2009.
7. بوزيدي حافظ أمين، استخدام منهجية بوكس جينكينز للتنبؤ بحجم الطلب على منتوجات الصناعات الغذائية في الجزائر (السميد نموذجاً)، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة محمد خيضر ، بسكرة، 2013-2014.
8. بوكساني رشيد ، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل وتفعيلها، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر ، 2005-2006 .

9. حسني عبد العزيز يحيى، الصيغ الإسلامية للاستثمار في رأس المال العامل، أطروحة دكتوراه ، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، 2009.
10. حسين سعيد محمد، قياس الأرباح في البنوك الإسلامية و توزيعها - دراسة تطبيقية على البنوك في الوطن العربي ، أطروحة دكتوراه، الأردن، 2006.
11. الخضير ياسر بن إبراهيم بن محمد ، التجارة بالهامش في الأسواق المالية-دراسة فقهية- رسالة ماجستير، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، السعودية، 2007-2008.
12. ذهبي ريمة، الاستقرار المالي النظامي: بناء مؤشر تجميعي للنظام المالي الجزائري للفترة ( 2003- 2011)، أطروحة دكتوراه LMD في العلوم الاقتصادية، جامعة قسنطينة 2، 2012-2013.
13. سيف هشام، أثر القرض الحسن المقدم من المصارف الإسلامية في تنمية المجتمع، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة سانت كلمنتس، العراق، 2009.
14. شاكر حمزة، إدارة السيولة في المصارف الإسلامية -دراسة تطبيقية-، مذكرة ماجستير غير منشورة، قسم العلوم التجريبية، جامعة سطيف، 2012-2013.
15. شايوش أسماء مصطفى أحمد، الأجل وأثره في بيع السلع في السوق المالي، رسالة ماجستير، الجامعة الأردنية، الأردن، 2007.
16. شكوري سيدي محمد، وفرة الموارد الطبيعية والنمو الاقتصادي دراسة حالة الاقتصاد الجزائري، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، جامعة تلمسان، 2011-2012.
17. الشمري عبد المحسن لافي، مجلس التعاون لنول الخليج العربية وتحدي الوحدة، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الشرق الأوسط، 2011-2012.
18. طالب صلاح الدين، تحليل الأزمات الاقتصادية العالمية -الأزمة الحالية وتداعياتها، حالة الجزائر، مذكرة ماجستير ، جامعة تلمسان، 2009-2010.
19. العارضة سلام محمد رشيد، قياس المخاطر الائتمانية في المصارف الإسلامية وإدارتها - أساليب كمية مقترحة لقياس مخاطر التعثر-، أطروحة دكتوراه، عمان، الأردن، 2010.
20. عبيدات إقبال عبد الكريم نوفان، واقع التأجير التمويلي في المصارف الإسلامية الأردنية وإمكانات تطويره ( دراسة ميدانية من وجهة نظر العاملين و العملاء) ، رسالة ماجستير ، جامعة آل البيت، 2007-2008.
21. العطييات زين خلف سالم ، تحول المصارف التقليدية للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية - دراسة لبيان مدى إمكانية التطبيق في الأردن- ، أطروحة دكتوراه غير منشورة، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، 2007.
22. العقون نادية ، العولة الاقتصادية والأزمات المالية: الوقاية والعلاج " دراسة لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية" ، رسالة دكتوراه ، جامعة الحاج لخضر ، باتنة، 2012-2013 .

23. العلواني سعد عبد محمد ، العقود المستقبلية في الأسواق المالية من منظور إسلامي، أطروحة دكتوراه، جامعة العلوم المالية والمصرفية،الأردن، 2010.
24. المارديني رضوان منير ، البنك الإسلامي ومجالات عمله، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة أم القرى، السعودية، 1985-1986.
25. محييد موسى عمر مبارك ،مخاطر صيغ التمويل الإسلامي وعلاقتها بمعيار كفاية رأس المال للمصارف الإسلامية من خلال معيار بازل الثانية، أطروحة دكتوراه، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، 2008 .
26. محداوي هند، الاستثمار في البورصة رؤية من منظور إسلامي، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، 2007-2008.
27. الموسوي حيدر يونس كاظم، أثر الأداء المالي للمصارف الإسلامية في مؤشرات سوق الأوراق المالية-الأردن والسعودية حالة تطبيقية للمدة 19980-2008-، أطروحة دكتوراه ، جامعة الكوفة، العراق، 2009.
28. موسى مبارك خالد، صيغ التمويل الإسلامي كبديل للتمويل التقليدي في ظل الأزمة المالية العالمية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، الجزائر، 2013 .
29. ناصر سليمان، علاقة البنوك التجارية بالبنوك المركزية، أطروحة دكتوراه ، جامعة الجزائر، 2004-2005.
30. الهاشمي محمد حجاج، أثر الأزمة المالية العالمية على أداء الأسواق المالية العربية -دراسة حالة سوق الدوحة للأوراق المالية خلال الفترة 2007-2009، مذكرة ماجستير، جامعة ورقلة، 2012.
31. هتهات سعيد، دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2005-2006.
32. الياسري إبراهيم جاسم جبار، إشكالية تطبيق عقد المضاربة في المصارف الإسلامية، رسالة ماجستير، جامعة الكوفة،العراق، 2009.
33. يحي سعاد، تقييم مسار عملية التكامل لدول الخليج العربي والآثار المترتبة على إصدار عملة خليجية موحدة، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012-2013.

### المجلات والدوريات

1. أونور إبراهيم ، قياس كفاءة بنوك دول مجلس التعاون الخليجي، سلسلة الخبراء، عدد 41، الكويت، المعهد العربي للتخطيط، مارس 2011.
2. بلواني أحمد محدي ،البنوك الإسلامية والاستقرار المالي:تحليل تجريبي - مناقشة نتائج ورقة عمل صادرة عن صندوق النقد الدولي-، مجلة جامعة الملك عبد العزيز:الاقتصاد الإسلامي، م21، عدد 2، جدة،المملكة العربية

السعودية، 2008.

3. بوحضر رقية، مولود لعرابة، واقع تطبيق البنوك الإسلامية لمتطلبات اتفاقية بازل، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، المجلد رقم 23 العدد رقم 2، 2010.
4. التوني ناجي، الأزمات المالية، مجلة جسر التنمية العدد 29، ماي 2004.
5. حسن أحمد، القرض الحسن حقيقته وأحكامه، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 23، العدد الأول، 2007.
6. خميس مي، عبد الحق الصنهاجي، التعلم من دروس الماضي، مجلة التمويل والتنمية، عدد مارس 2010.
7. دادن عبد الوهاب، عبد الغني دادن؛ الأزمة المالية والاقتصادية الأمريكية وموقعها من الأزمات السابقة...أية مقارنة للتحليل؟ حوليات جامعة بشار، العدد 08، السنة 2010.
8. الدوسكي أزداد أحمد سعدون، واقع الأزمة المالية العالمية وآثارها على الاقتصاد العراقي، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية /المجلد 06/العدد -18/ 2010، جامعة تكريت، العراق.
9. رحمانى موسى، بن إبراهيم الغالي، البنوك الإسلامية بين الضوابط الشرعية والمتطلبات الواقعية في مواجهة الأزمة المالية الحديثة، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد الثامن، ديسمبر 2010.
10. زواوي الحبيب، الاستقرار المالي والبنوك الإسلامية تحليل تجريبي، مجلة دراسات اقتصادية، العدد 16.
11. شيخ موسى عبد الوهاب عثمان، الأزمة المالية العالمية- الحلول والبدائل- دراسات وبحوث، مجلة المصرفي، العدد 55، مارس 2010.
12. شيناسي غاري، الحفاظ على الاستقرار المالي، قضايا اقتصادية 36، صندوق النقد الدولي، العدد سبتمبر 2005.
13. طالب محمد الأمين وليد، انعكاسات الأزمة المالية العالمية (2008) على سياسات صندوق النقد الدولي، مجلة الاقتصاد والمجتمع، العدد 6، السنة 2010.
14. عبد الباقي هشام حنضل، رؤية لتفعيل دور صناديق الثروة السيادية لتجنب الأزمات المالية الاقتصادية لنول مجلس التعاون الخليجي، مجلة التعاون، العدد 69، مارس 2010.
15. عبد الكريم نهاد أحمد، الصناعة المصرفية الإسلامية المفهوم والفلسفة، التحديات التي تواجهها والآفاق

- المستقبلية لها، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، مجلد 14/51 لسنة 2008.
16. العرابي مصطفى، تداعيات الأزمة المالية العالمية على المصارف الإسلامية، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 51، صيف 2010.
17. علة مراد، الأزمة المالية العالمية... تأمل ومراجعة، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 48-49، خريف 2009-شتاء 2010.
18. عليوة السيد، إدارة الأزمات والكوارث-مخاطر العولمة والإرهاب الدولي، القاهرة: مركز القرار للاستشارات، الطبعة الثالثة، 2004.
19. قاشي فايزة، الأزمة الاقتصادية وتداعياتها على التجارة الخارجية الجزائرية، حوليات جامعة بشار، العدد 8، 2010.
20. القرني عسير، الرهن العقاري، [على الخط]، مقال منشور في جريدة الرياض، العدد 15085، الصادرة بتاريخ 12/10/2009.
21. قوناش أنور هاقان، أزمة شرق آسيا: عبر لبلدان منظمة المؤتمر الإسلامي، مجلة التعاون الاقتصادي بين الدول الإسلامية، 2001.
22. الكواز احمد، السوق الخليجية المشتركة، سلسلة اجتماعات الخبراء، العدد 34، الكويت: المعهد العربي للتخطيط، 2009.
23. كورتل فريد، كمال رزيق، الأزمة المالية: مفهومها، أسبابها وانعكاساتها على البلدان العربية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 20.
24. مصطفى محمد عبد الله، محددات الاستقرار المالي: دراسة تحليلية تجريبية، مجلة المصرفي، السودان، بنك السودان المركزي، العدد الأول، 2012.
25. نمو سريع للمصارف الإسلامية في الخليج، مجلة اتحاد المصارف العربية، العدد 405، أوت 2014.
26. هيل عجمي جميل، الأزمات المالية: مفهومها و مؤشراتهما و إمكانية التنبؤ بها في بلدان مختارة، مجلة جامعة دمشق-المجلد التاسع عشر-العدد الأول 2003.



### المراجع الإلكترونية

1. الأشوح زينب صالح ، الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي دراسة تاريخية مقارنة، على الموقع الإلكتروني: [www.kotobarabia.com](http://www.kotobarabia.com)
2. الببلاوي حازم ، الأزمة المالية العالمية الحالية "محاولة للفهم"، [على الخط]، متاح على : [www.iid-alraid.de/arabisch/abwab/Artikel/.../Dr0000117.doc](http://www.iid-alraid.de/arabisch/abwab/Artikel/.../Dr0000117.doc) ، تاريخ الاطلاع: (2012/09/25).
3. البعلي عبد الحميد ، قاعدة الغنم بالغرم عكس قاعدة الخراج بالضمان، موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي، [على الخط]، متاح على: [www.iefpedia.com](http://www.iefpedia.com) ، تاريخ الاطلاع: (2013/07/25).
4. بينت كريستينا وآخرون، أثر الأزمة المالية والاقتصادية على البلدان العربية : أفكار بشأن استجابة سياسات الاستخدام والحماية الاجتماعية، [على الخط]، منظمة العمل الدولية، المكتب الإقليمي للدول العربية ، أبريل 2009، متاح على: [www.ilo.org/public/arabic/region/arpro/.../publ2\\_eng\\_ar.pdf](http://www.ilo.org/public/arabic/region/arpro/.../publ2_eng_ar.pdf) ، تاريخ الاطلاع: (2012/10/22).
5. بيت التمويل الكويتي "بيتك" ، [على الخط] متاح على: <http://www.kfh.com/ar/about/> ، تاريخ الاطلاع: 2013/12/20.
6. شابرا محمد عمر ، ما هو الاقتصاد الإسلامي ؟ [على الخط] ، مركز أبحاث فقه المعاملات المالية الإسلامية، سوريا، متاح على : [www.kantakji.com/fikh/files/economics/3101.pdf](http://www.kantakji.com/fikh/files/economics/3101.pdf) ، تاريخ الإطلاع: (2010/05/15) ، ص 21.
7. شحاته حسين حسين ، ما حكم البيع بالأجل وبالتسيط في ضوء الشريعة الإسلامية، [على الخط] ، متاح على: [www.darelmashora.com/download.ashx?docid=2260](http://www.darelmashora.com/download.ashx?docid=2260) ، تاريخ الاطلاع: (2013/10/22).
8. شحاته عبد الله ، الأزمة المالية: المفهوم والأسباب، [على الخط] ، متاح على: [www.pidgypt.org/arabic/azma.doc](http://www.pidgypt.org/arabic/azma.doc) ، تاريخ الاطلاع: (2010 /10/20).
9. شحاته عبد الله ، الأزمة المالية: المفهوم و الأسباب ، [على الخط] ، متاح على: [www.iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2010/01/zzzz.doc](http://www.iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2010/01/zzzz.doc) ، تاريخ الاطلاع (2011/06/25).
10. الربيعي رجا خضير عبود موسى ، التحليل الفكري للدورات الاقتصادية ، [على الخط] ، متاح على: [www.shababunity.com/vb/attachment.php?attachmentid=1669](http://www.shababunity.com/vb/attachment.php?attachmentid=1669) ، تاريخ الاطلاع (2014/11/15) .
11. الصيداني علا ، أثر الأزمة المالية والاقتصادية العالمية على سياسات التجارة الخارجية في الدول العربية، نوفمبر 2009 ، [على الخط]، الاتحاد العام لغرف التجارة والصناعة والزراعة للبلاد العربية ، الأمانة العامة ، متاح على: <http://css.escwa.org.lb/EDGD/1154/BP2.pdf> ، تاريخ الاطلاع: (2012/11/19).
12. طارق محمد ، شركة أمريكية تتوقع بلوغ أصول التمويل الإسلامي 4 تريليون دولار عام 2015، والسعودية تستحوذ على 40 % من الأصول المالية الإسلامية، [على الخط] ، متاح على: <http://www.khutabaa.com/index.cfm?method=home.con&ContentID=1011> ، تاريخ الاطلاع: (2012/11/19).



(2013/08/27).

13. طشطوش هايل عبد المولى ، النظريات النقدية ودورها في تفسير الدورات الاقتصادية ، [على الخط] ، متاح على : تاريخ الاطلاع: (2013/06/25) ، <http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2010/11/> ، النظريات...

14. عبد الرحمن عبد الخالق ، القول الفصل في بيع الأجل ، [على الخط] ، متاح على :

[d1.islamhouse.com/data/ar/ih\\_books/single5/ar\\_baie\\_agal.pdf](http://d1.islamhouse.com/data/ar/ih_books/single5/ar_baie_agal.pdf) ، تاريخ الاطلاع: (2013/10/28)

15. العبيدي عمر محمود ، دفع النقود والبنوك ، [على الخط] متاح على :

[www.ecomang.uodiyala.edu.iq/uploads/pdf/22](http://www.ecomang.uodiyala.edu.iq/uploads/pdf/22) ، النقود 20% والبنوك.pdf ، تاريخ الاطلاع: 2014/12/20

16. العتيبي محمد الفاتح عبد الوهاب ، أثر الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد السوداني ، [على الخط] ، متاح على :

<http://www.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid=155520> ، تاريخ الاطلاع: (2012/01/03)

17. القرني عسير ، الرهن العقاري ، [على الخط] ، مقال منشور في جريدة الرياض ، العدد 15085 ، الصادرة بتاريخ 10/12/2009 ، متاح على :

<http://www.alriyadh.com/2009/10/12/article465749.html> ، تاريخ الاطلاع: (2013/01/18)

18. فلاح حسن الثويني ، النظرية الاقتصادية والأزمة المالية ، [على الخط] ، متاح على :

<http://www.alnwady.com/stock/showthread.php?t=82293> ، تاريخ الاطلاع: (2013/07/25)

19. الفريشي مدحت كاظم ، المصارف الإسلامية في مواجهة الأزمة المالية العالمية ، [على الخط] ، متاح على :

[iraqueconomists.net/.../M.Quraishi-Islamic-Banking-Final-for-publication-on-IEN-webiste.pdf](http://iraqueconomists.net/.../M.Quraishi-Islamic-Banking-Final-for-publication-on-IEN-webiste.pdf) ، تاريخ

الاطلاع (2013/07/28).

20. قندح عدلي ، الأزمة المالية- أبرز خطط الإنقاذ المالي ، [على الخط] ، متاح على :

[www.abj.org.jo/AOB\\_Images/633818570087517500.pdf](http://www.abj.org.jo/AOB_Images/633818570087517500.pdf) ، تاريخ الاطلاع: (2012/11/22)

21. كريم أساء علي ، ليلي مصطفى مواسي ، من قرارات المجمع الفقهي: ضع وتعجل ، [على الخط] ، متاح على :

<http://pls48.net/?mod=articles&ID=1156234> ، تاريخ الاطلاع: (2013/08/01)

22. مصطفى العبد الله ، الأزمات والدورات الاقتصادية ، [على الخط] ، موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي ، متاح على :

<http://iefpedia.com/arab> ، تاريخ الاطلاع: (2013/06/12)

23. الناقة أحمد أبو الفتوح ، التحليل الاقتصادي للأزمة المالية العالمية ، [على الخط] ، متاح على :

<http://uqu.edu.sa/page/ar/72181> ، تاريخ الاطلاع: (2012/09/25)

24. الأزمة المالية العالمية وأثرها على الاقتصاد العراقي ، [على الخط] ، وزارة المالية الدائرة الاقتصادية ، متاح على :

[www.shebacss.com/docs/economy.pdf](http://www.shebacss.com/docs/economy.pdf) ، تاريخ الاطلاع: (2013/04/29)

25. خصائص شاملة للاقتصاد الإسلامي ، باب من أبواب التعاملات الإسلامية ، [على الخط] ، متاح على :

[www.mody.net/vb/t201135.htm](http://www.mody.net/vb/t201135.htm) ، تاريخ الإطلاع: (2010/06/25)

27. منذ اندلاع الأزمة المالية 189 مليار دولار ارتباطات الإقراض في البنك الدولي ، [على الخط] ، متاح على :

<http://www.alidarimagazine.com/article.php?categoryID=32&articleID=929>

28. النشأة التاريخية للمصارف التقليدية والإسلامية، [ على الخط ]، متاح على:

www.stclements.edu.grad/gradfuad.pdf ، تاريخ الاطلاع : (2013/07/22).

29. نمو قوي للتمويل الإسلامي في 2013...وفرص لتوسع بأسواق جديدة، [ على الخط ]، متاح على:

[http://www.aaisecurities.com/aais\\_Arabic/page.php?pg=news\\_details&news\\_id=3118](http://www.aaisecurities.com/aais_Arabic/page.php?pg=news_details&news_id=3118)، تاريخ الاطلاع:

(2013/08/25).

30. بيان صحفي رقم 08/202 بتاريخ 07 سبتمبر 2008، [ على الخط ] بيان مدير صندوق النقد الدولي ستراوس حول الإجراءات المتخذة

من قبل الو.م.أ المتعلقة بفاني ماي وفريدي ماك، متاح على:

<http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr08202.htm>، تاريخ الاطلاع: (2011/01/28).

31. البيان الصحفي رقم 08/251 الصادر عن صندوق النقد الدولي في 19 أكتوبر 2008.

32. البيان الصحفي رقم 09/73 الصادر عن صندوق النقد الدولي في 11 مارس 2009 .

33. البيان الصحفي رقم 10/134 الصادر عن صندوق النقد الدولي في 04 أبريل 2010.

### المراجع باللغة الأجنبية

1. - Martin Čihák and Heiko Hesse, **Islamic Banks and Financial Stability: An Empirical Analysis**, IMF working Paper ,January 2008.
2. Abaomi A. Alawode& Mohammed Al Sadek ,**What is Financial Stability?** , Financial Stability Paper Series ,N° 1 /March 2008,Central Bank Of Bahrain
3. Abdaessatar Khouildi , **Le Leasing (Ijara wa Iqtina)**, ( IDB, IRTI) .
4. Agence Monétaire De L'Afrique de L'ouest (AMAO), **Stabilité Financière Et Supervision Bancaire Au Sein De La CEDEAO**, Freetown, Novembre, 2009
5. Alexandre Dbbou, **Stratégies des banques des pays arabe**, directeur de recherche Daniel Soulie,Dominique Roux, Université Paris Dauphine,1994
6. Alexis Tremolinas, **Comprendre la crise** , France, éditions Bréal, 2 eme édition , 2010.
7. Aniss Boumediene & Jerome Caby, **The Financial Stability Of Islamic Banks During The Subprime Crisis**

8. Ausaf Ahmed , **Contemporary Practices Of Islamic Financing Techniques** ,
9. Benoit Tonglet , **Les cycles Kondratieff : Une Philosophie Critique** ,Cahier d'économie de L'innovation,n° 19,2004
10. Dhafer Saidane, **La Finance Islamique à L'heure De La mondialisation**, Edition RB ,Paris, 2eme édition,201
11. François Guéranger, **Finance Islamique-Une illustration de la finance éthique-** ,DUNOD, Paris, 2009
12. Gamag & Rofikoh Rokhim, **The Stability Comparison Between Islamic Banks and Conventional Banks:Evidence in Indonesia**, 8<sup>th</sup> International Conference On Islamic Economics And Finance.
13. -Garry J.Schinasi, **Defining Financial Stability** ,IMF Working Paper, International Monetary Fund, 2004
14. Gravereau et J .Trauman, **La crise de 1929 et ses enseignements** ,article pour le volume Crises Financières
15. Guy Quaden, **Les banques centrales et la stabilité financière**, Séance d'ouverture de la Conférence de L'International Cooprative and Mutual Insurance Federation ,26 septembre 2007,Bruxelle
16. Hatem Derbel, and others, **Can Islamic Finance Constitute A Solution To Crisis**, International Journal Of Economics and finance, Volume 3,Number3,August 2011
17. **Islamic Capital Market Fact Finding Report** : Report Of The Islamic Capital Market Task Force Of The International Organization Of Securities Commissions, ( OICU IOSCO) 2004 .
18. **Islamic Financial Services Industry STABILITY REPORT**, Islamic Financial Services Board, 2013
19. Iuliana Matei ,**Contagion Et Causalité :Une Investigation Empirique, Les Enseignements De La Crise Des Subprimes**, Paris, Editions Clément Juglar, 2011
20. J. F. Hornbeck ,**The Argentine Financial Crisis: A Chronology of Events**,Order Code RS21130, January 31, 2002
21. Jean Pierre PATAT , **La Stabilité Financière**, Nouvelle Urgence Pour Les Banques

- Centrales ,Bulletin De La Banque De France ,N° 84 ,Décembre 2000
22. Josef E.Stiglitz ,et autres ,**Principes d'économie moderne**, 3eme édition, De Boeck ,Bruxelles, 2007
23. Kassim Hussein, **Bank-level Stability Factors And Consumer Confidence- AComparative Study Of Islamic And Conventional Banks' Product Mix**, Journal Of Financial Services Marketing,Volume.15,3, 2010.
24. Khawla Bourkhis & Mahmoud Sami Nabi, **Have Islamic Banks Been More Resistant Than Conventional Banks To the 2007-2008 Financial Crisis?** Working Paper 616, Economic Research Forum, August 2011.
25. Laila Slassi, Olivier Vuillod, **l'accueil de la finance islamique en France- Quand la fiscalité précède le droit**-,encadré par Jérôme Barre, université Paris Dauphine, 2008-2009
26. Maher Hasan& Jemma Dridi, **The Effects of Global Crisis On Islamic and Conventional Banks : AComparative Study**, IMF Working Paper,2010.
27. Miia Paraudeau,Elisabeth Paulet, **Cycles économiques et management**, HACHETTE livre, Paris, 2011
28. Mohammad Umer Chapra, **The global Financial Crisis : Can Islamic Finance Help?, Issues In The International Financial Crisis (From An Islamic Perspective)**,Jeddah,2009
29. Moncef Bentaibi , **Al –Bai bi –Takssit ou La vente à Tempérament pratiquée par les banques Islamiques**, Séminaire sur : Introduction Aux Techniques Islamiques De Financement, Nouakchott 5-décembre 1992
30. Monzer Kahf , Tariqullah Khan , **Principles Of Islamic Financing**, ( IDB, IRTI),1992.
31. Olivier De Brandt et autres, **Stabilité Financière**, Belgique, Edition DE Boeck,1ere édition, 2013
32. Olivier Lacoste, **Comprendre Les Crises Financières** ,Paris, Editions Eyrolles,2009
33. Pierre Lemieux, **Les Origine De La Crise Economique**, Les Note Economiques, Institut Economique De Montréal, Canada, Mars 2009,

34. Robert Boyer et autres, **Pourquoi Les Pouvoirs Publics Ne peuvent Se Désintéresser Des Crises Financières** ,Journées de recherche sur : Les Crises Financières Internationales ,Orléans,06-07 mai 2004
35. Robert Engle, **Autoregressive Conditional Heteroscedasticity With Estimates of the Variance of United Kingdom Inflation**, Econometrica,Vol.50,N° 4(Jul.,1982).
36. Salah Mouhoubi, **Crise Financière Mondiale Et Enjeux De La Guerre Des Monnaies**, Office des publications universitaires, 2011 .
37. Sébastien Cabrol, **Les crises économiques et financières et les facteurs favorisant leur occurrence**, thèse de doctorat, université Paris Dauphine,2013,
38. **The International Association Of Islamic Banks**, Directory Of Islamic Banks,directory of Islamic Banks and Financial Institutions, 1996,
39. Thierry De Montbrial,Emmanuelle Fauchart, **Introduction à L'économie** ,4eme édition, Dunod ,Paris,2007,
40. William F. « Ted » Truscott, **Islamic Asset Management: A Global Opportunity ,Marketplace for Global Linkages**,2nd Kuala Lumpur ,4th September, 2014.

الملاحق

الملحق رقم (1) ظهور المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية 1970-1985

اسم المؤسسة	البلد	سنة التأسيس
بنك فيصل الاجتماعي	مصر	1971
البنك الإسلامي للتنمية	السعودية	1975
بنك دبي الإسلامي	الإمارات العربية المتحدة	1975
بنك فيصل الإسلامي المصري	مصر	1977
بنك فيصل الإسلامي السوداني	السودان	1977
بيت التمويل الكويتي	الكويت	1977
البنك الإسلامي الدولي	لكسمبورغ	1978
بنك الأردن الإسلامي	الأردن	1978
بنك البحرين الإسلامي	البحرين	1979
دار المال الإسلامي	سويسرا	1981
شركة البحرين للاستثمارات الإسلامية	البحرين	1981
البنك الدولي الإسلامي للاستثمار والتنمية	مصر	1981
بيت الاستثمار الإسلامي	الأردن	1981
والتنمية شركة بركة للاستثمار	السعودية	1982
البنك السعودي الفليبيني الإسلامي للتنمية	السعودية	1982
Faisal Islamic Bank Kirbis	تركيا	1982
Bank Islam Malaysia Bhd	ماليزيا	1983
Islamic Bank Bangladesh Ltd	بنغلادش	1983

1983	قبرص	بنك قبرص الإسلامي
1983	بريطانيا	بنك التمويل الإسلامي بلندن
1983	السودان	Tamadon Islamic Bank
1983	قطر	بنك قطر الإسلامي
1984	تونس	بيت التمويل السعودي التونسي
1985	السودان	البنك الإسلامي لغرب السودان
1985	تركيا	بيت البركة التركي للتمويل
1985	تركيا	مؤسسة فيصل للتمويل
1985	السعودية	مؤسسة الراجحي للعملة

**Source:** The International Association Of Islamic Banks, Op.cit, p10.

### ملحق رقم (2) مقارنة لميزانية افتراضية لكل من المصرف الإسلامي والتقليدي

نموذج لميزانية مصرف إسلامي	
الاستخدامات	الموارد
1. الاستثمار المباشر.	1. حسابات الاستثمار العام.
2. الاتجار المباشر.	2. حسابات الاستثمار الخاص.
3. التمويل بالمشاركة.	3. حسابات جارية أو تحت الطلب.
4. التمويل بالمرابحة.	4. رأس المال المدفوع.
5. التمويل بالمضاربة.	5. الاحتياطيات.
6. المساهمة في شركات.	6. الأرباح المرحلة.
7. تأسيس شركات.	7. المخصصات.
8. الإقراض الإنتاجي.	8. موارد الزكاة.
9. الإقراض الاجتماعي.	9. التبرعات.
10. مصارف الزكاة.	
11. مساعدات.	
12. مشروعات اجتماعية غير هادفة للربح.	

### نموذج لميزانية مصرف تقليدي



الأصول	الخصوم
- نقدية.	- رأس المال والاحتياطي.
- رصيد نقدي لدى البنك المركزي.	- الودائع الجارية ( تحت الطلب):
- أوراق حكومية.	ودائع أفراد وشركات أخرى.
- استثمارات.	ودائع حكومية وقطاع عام.
- قروض وسلفيات.	ودائع مصرفية.
- أوراق تجارية وكبيالات مضمومة.	- الودائع لأجل. - الودائع الادخارية.
	- الودائع الائتمانية. - سلفيات من المصارف.

المصدر: عمرو العمري، خويلد الزعي، أهمية تطبيق المصارف الإسلامية للمعايير الشرعية في الحد من الأزمات، ص13.

### الملحق (3) نتائج تقدير النموذج GARCH (1,1)

Dependent Variable: CBR				
Method: ML - ARCH (Marquardt) - Normal distribution				
Date: 07/14/15 Time: 20:12				
Sample (adjusted): 7/20/2007 7/17/2009				
Included observations: 521 after adjustments				
Convergence achieved after 16 iterations				
MA Backcast: 7/18/2007 7/19/2007				
Presample variance: backcast (parameter = 0.7)				
GARCH = C(4) + C(5)*RESID(-1)^2 + C(6)*GARCH(-1)				
Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	0.000417	0.000631	0.661394	0.5084
AR(1)	0.162666	0.047889	3.396741	0.0007
MA(2)	-0.059500	0.055538	-1.071378	0.2840
Variance Equation				
C	1.32E-05	3.49E-06	3.779389	0.0002
RESID(-1)^2	0.215867	0.038119	5.663019	0.0000
GARCH(-1)	0.771359	0.032132	24.00613	0.0000
R-squared	0.037250	Mean dependent var	-0.000719	
Adjusted R-squared	0.033533	S.D. dependent var	0.020872	
S.E. of regression	0.020322	Akaike info criterion	-5.304920	
Sum squared resid	0.213935	Schwarz criterion	-5.255910	
Log likelihood	1387.932	Hannan-Quinn criter.	-5.285723	
Durbin-Watson stat	1.890029			
Inverted AR Roots	.16			
Inverted MA Roots	.24	-.24		

Dependent Variable: IBR				
Method: ML - ARCH (Marquardt) - Normal distribution				
Date: 07/14/15 Time: 20:13				
Sample (adjusted): 8/09/2007 7/17/2009				
Included observations: 507 after adjustments				
Convergence achieved after 57 iterations				
MA Backcast: 8/07/2007 8/08/2007				
Presample variance: backcast (parameter = 0.7)				
GARCH = C(4) + C(5)*RESID(-1)^2 + C(6)*GARCH(-1)				
Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	0.000591	0.001088	0.543571	0.5867
AR(15)	0.094330	0.026327	3.582949	0.0003
MA(2)	0.122727	0.056491	2.172504	0.0298
Variance Equation				
C	9.37E-05	1.34E-05	6.993550	0.0000
RESID(-1)^2	0.419788	0.079881	5.255163	0.0000
GARCH(-1)	0.458721	0.060374	7.598021	0.0000
R-squared	0.020552	Mean dependent var	-0.000363	
Adjusted R-squared	0.016665	S.D. dependent var	0.023307	
S.E. of regression	0.023112	Akaike info criterion	-4.989056	
Sum squared resid	0.269210	Schwarz criterion	-4.939015	
Log likelihood	1270.728	Hannan-Quinn criter.	-4.969432	
Durbin-Watson stat	1.859993			
Inverted AR Roots	.85	.78+.35i	.78-.35i	.57-.63i
	.57+.63i	.28-.81i	.26+.81i	-.09-.85i
	-.09+.85i	-.43+.74i	-.43-.74i	-.69-.50i
	-.89+.50i	-.84-.18i	-.84+.18i	

Dependent Variable: CBR  
Method: ML - ARCH (Marquardt) - Normal distribution  
Date: 07/14/15 Time: 20:18  
Sample (adjusted): 7/20/2005 7/17/2007  
Included observations: 520 after adjustments  
Convergence achieved after 26 iterations  
MA Backcast: 7/19/2005  
Presample variance: backcast (parameter = 0.7)  
GARCH = C(4) + C(5)\*RESID(-1)^2 + C(6)\*GARCH(-1)

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	0.000704	0.000893	1.015204	0.3100
AR(1)	-0.432592	0.239743	-1.804399	0.0712
MA(1)	0.548315	0.226581	2.419954	0.0155
Variance Equation				
C	1.17E-05	3.75E-06	3.135374	0.0017
RESID(-1)^2	0.090131	0.023419	3.848616	0.0001
GARCH(-1)	0.869932	0.030391	28.62495	0.0000
R-squared	0.027495	Mean dependent var	-8.18E-05	
Adjusted R-squared	0.023733	S.D. dependent var	0.017275	
S.E. of regression	0.017069	Akaike info criterion	-5.418231	
Sum squared resid	0.150629	Schwarz criterion	-5.369149	
Log likelihood	1414.740	Hannan-Quinn criter.	-5.399004	
Durbin-Watson stat	1.962908			
Inverted AR Roots	-.43			
Inverted MA Roots	-.55			

Dependent Variable: IBR  
Method: ML - ARCH (Marquardt) - Normal distribution  
Date: 07/14/15 Time: 20:11  
Sample (adjusted): 7/21/2005 7/17/2007  
Included observations: 519 after adjustments  
Convergence achieved after 18 iterations  
MA Backcast: 7/19/2005 7/20/2005  
Presample variance: backcast (parameter = 0.7)  
GARCH = C(4) + C(5)\*RESID(-1)^2 + C(6)\*GARCH(-1)

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	0.000438	0.000891	0.833102	0.5267
AR(2)	-0.770681	0.153546	-5.019224	0.0000
MA(2)	0.694161	0.182432	3.805045	0.0001
Variance Equation				
C	1.56E-05	6.09E-06	2.561291	0.0104
RESID(-1)^2	0.161795	0.034238	4.725533	0.0000
GARCH(-1)	0.798474	0.042553	18.76410	0.0000
R-squared	0.022007	Mean dependent var	-0.000616	
Adjusted R-squared	0.018216	S.D. dependent var	0.018220	
S.E. of regression	0.018053	Akaike info criterion	-5.329473	
Sum squared resid	0.168188	Schwarz criterion	-5.280318	
Log likelihood	1388.998	Hannan-Quinn criter.	-5.310216	
Durbin-Watson stat	1.629247			

Dependent Variable: CBR  
Method: ML - ARCH (Marquardt) - Normal distribution  
Date: 07/14/15 Time: 20:15  
Sample (adjusted): 7/23/2009 7/19/2011  
Included observations: 519 after adjustments  
Convergence achieved after 22 iterations  
MA Backcast: 7/21/2009 7/22/2009  
Presample variance: backcast (parameter = 0.7)  
GARCH = C(4) + C(5)\*RESID(-1)^2 + C(6)\*GARCH(-1)

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	0.000748	0.000513	1.458773	0.1446
AR(2)	-0.505810	0.174631	-2.896457	0.0038
MA(2)	0.842492	0.145178	4.425542	0.0000
Variance Equation				
C	1.02E-05	2.49E-06	4.072103	0.0000
RESID(-1)^2	0.207775	0.038772	5.358848	0.0000
GARCH(-1)	0.744228	0.042340	17.57726	0.0000
R-squared	0.023573	Mean dependent var	0.000352	
Adjusted R-squared	0.019788	S.D. dependent var	0.011988	
S.E. of regression	0.011849	Akaike info criterion	-8.173879	
Sum squared resid	0.072449	Schwarz criterion	-8.124724	
Log likelihood	1608.122	Hannan-Quinn criter.	-8.154622	
Durbin-Watson stat	1.962589			

Dependent Variable: IBR  
Method: ML - ARCH (Marquardt) - Normal distribution  
Date: 07/14/15 Time: 20:15  
Sample (adjusted): 7/30/2009 7/19/2011  
Included observations: 514 after adjustments  
Convergence achieved after 14 iterations  
MA Backcast: 7/21/2009 7/29/2009  
Presample variance: backcast (parameter = 0.7)  
GARCH = C(4) + C(5)\*RESID(-1)^2 + C(6)\*GARCH(-1)

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	0.000235	0.000280	0.840338	0.4007
AR(7)	0.503764	0.117576	4.284579	0.0000
MA(7)	-0.596801	0.113944	-5.237678	0.0000
Variance Equation				
C	1.79E-06	8.49E-07	2.108636	0.0350
RESID(-1)^2	0.095791	0.014592	6.564549	0.0000
GARCH(-1)	0.891989	0.018267	48.82930	0.0000
R-squared	0.012185	Mean dependent var	0.000112	
Adjusted R-squared	0.008319	S.D. dependent var	0.009750	
S.E. of regression	0.009710	Akaike info criterion	-8.580871	
Sum squared resid	0.048176	Schwarz criterion	-8.531351	
Log likelihood	1897.284	Hannan-Quinn criter.	-8.561462	
Durbin-Watson stat	1.868321			
Inverted AR Roots	.91	.57-.71i	.57+.71i	-.20-.88i
Inverted MA Roots	-.20+.88i	-.82+.39i	-.82-.39i	-.21-.91i
	.93	.58+.73i	.58-.73i	
	-.21+.91i	-.84-.40i	-.84+.40i	